



# ASN Beleggingsfondsen N.V. Jaarverslag 2017

asn  beleggingsfondsen

# ASN Beleggingsfondsen N.V. Jaarverslag 2017

# Inhoudsopgave

|                                                                 |           |                                                       |            |
|-----------------------------------------------------------------|-----------|-------------------------------------------------------|------------|
| <b>Begrippen</b>                                                | <b>8</b>  | 4.1 Balans                                            | 88         |
|                                                                 |           | 4.2 Winst-en-verliesrekening                          | 88         |
| <b>Verslag van de raad van commissarissen</b>                   | <b>11</b> | 4.3 Kasstroomoverzicht                                | 89         |
|                                                                 |           | 4.4 Toelichting op de jaarrekening                    | 90         |
|                                                                 |           | 4.5 Toelichting op de balans                          | 113        |
|                                                                 |           | 4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening        | 116        |
|                                                                 |           | 4.7 Overige toelichtingen                             | 124        |
| <b>1 Verslag over het beleid</b>                                | <b>15</b> | <b>5 Jaarrekeningen ASN Beleggingsfondsen</b>         | <b>127</b> |
| 1.1 Opzet en opdracht van de fondsen                            | 16        | 5.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds                        | 128        |
| 1.2 (Beleids)ontwikkelingen in de verslagperiode                | 17        | 5.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds                       | 133        |
| 1.3 Fondsdokumentatie                                           | 18        | 5.3 ASN Duurzaam Mixfonds                             | 138        |
| 1.4 Dividend                                                    | 18        | 5.4 ASN Milieu & Waterfonds                           | 143        |
| 1.5 Wijziging wet- en regelgeving                               | 19        | 5.5 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds                  | 148        |
| 1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder                                | 19        | 5.6 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief              | 153        |
| 1.7 Fondskosten                                                 | 19        | 5.7 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief                   | 158        |
| 1.8 Beloningsbeleid                                             | 20        | 5.8 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal                    | 163        |
| 1.9 Marketing                                                   | 24        | 5.9 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief                   | 168        |
|                                                                 |           | 5.10 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief             | 173        |
|                                                                 |           | 5.11 ASN Groenprojectenfonds                          | 178        |
|                                                                 |           | 5.12 ASN-Novib Microkredietfonds                      | 183        |
| <b>2 Duurzaam beleggingsbeleid</b>                              | <b>27</b> | <b>6 Jaarrekeningen ASN Beleggingspools</b>           | <b>189</b> |
| 2.1 Ontwikkelingen duurzaamheidsbeleid                          | 28        | 6.1 ASN Aandelenpool                                  | 191        |
| Duurzame selectie                                               | 28        | 6.2 ASN Obligatiepool                                 | 206        |
| 2.2 Engagement                                                  | 32        | 6.3 ASN Mixpool                                       | 216        |
| 2.3 Stemmen                                                     | 33        | 6.4 ASN Milieupool                                    | 220        |
| 2.4 Klimaat                                                     | 33        | 6.5 ASN Small & Midcappool                            | 230        |
| 2.5 Microkrediet                                                | 35        | 6.6 ASN Groenprojectenpool                            | 239        |
| 2.6 Derivaten                                                   | 36        | 6.7 ASN Microkredietpool                              | 253        |
|                                                                 |           | 6.8 Toerekenbare nettovermogenswaarde beleggingspools | 271        |
| <b>3 Verslag over het beheer</b>                                | <b>39</b> | <b>7 Overige gegevens</b>                             | <b>275</b> |
| 3.1 Risicobeheer ASN Beleggingsfondsen N.V.                     | 40        | Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten             | 276        |
| 3.2 Economie en financiële markten in 2017 en vooruitzichten    | 45        | Statutaire winstbestemming                            | 276        |
| 3.3 ASN Duurzaam Aandelenfonds                                  | 47        | Belangen bestuurders en raad van commissarissen       | 276        |
| 3.4 ASN Duurzaam Obligatiefonds                                 | 52        | Controleverklaring van de onafhankelijke accountant   | 277        |
| 3.5 ASN Duurzaam Mixfonds                                       | 56        |                                                       |            |
| 3.6 ASN Milieu & Waterfonds                                     | 58        |                                                       |            |
| 3.7 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds                            | 62        |                                                       |            |
| 3.8 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief                        | 65        |                                                       |            |
| 3.9 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief                             | 67        |                                                       |            |
| 3.10 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal                             | 69        |                                                       |            |
| 3.11 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief                            | 71        |                                                       |            |
| 3.12 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief                       | 73        |                                                       |            |
| 3.13 ASN Groenprojectenfonds                                    | 75        |                                                       |            |
| 3.14 ASN-Novib Microkredietfonds                                | 79        |                                                       |            |
| 3.15 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder | 84        |                                                       |            |
| <b>4 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen N.V.</b>                | <b>87</b> | <b>8 Bijlagen</b>                                     | <b>283</b> |
|                                                                 |           | Bijlage 1 Voorbeelden van duurzame selectie           | 284        |
|                                                                 |           | Bijlage 2 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders      | 290        |
|                                                                 |           | Bijlage 3 Adresgegevens en personalia                 | 293        |

# Kemcijfers

## Rendement 2017

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

## Kemcijfers laatste vijf jaar

### ASN Duurzaam Aandelenfonds

| Jaar        | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|-------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|             | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| <b>2017</b> | <b>839.973</b>                                             | <b>7.458.053</b>                                | <b>112,93</b>                  | <b>2,15</b>             | <b>11,81</b>                                      | <b>9,22</b>                    |
| 2016        | 812.311                                                    | 7.896.619                                       | 102,96                         | 1,50                    | -2,45                                             | 5,76                           |
| 2015        | 839.677                                                    | 7.859.356                                       | 107,17                         | 1,25                    | 20,45                                             | 10,40                          |
| 2014        | 612.683                                                    | 6.790.997                                       | 90,05                          | 1,00                    | 17,62                                             | 13,56                          |
| 2013        | 452.668                                                    | 5.819.941                                       | 77,55                          | 1,65                    | 30,51                                             | 20,56                          |

<sup>1</sup> Rendementen zijn gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

### ASN Duurzaam Obligatiefonds

| Jaar        | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|-------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|             | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| <b>2017</b> | <b>255.242</b>                                             | <b>8.638.061</b>                                | <b>29,62</b>                   | <b>0,60</b>             | <b>-0,48</b>                                      | <b>-0,29</b>                   |
| 2016        | 248.214                                                    | 8.201.691                                       | 30,37                          | 0,50                    | 3,36                                              | 3,27                           |
| 2015        | 226.340                                                    | 7.584.183                                       | 29,87                          | 0,40                    | 0,30                                              | 1,64                           |
| 2014        | 194.485                                                    | 6.452.422                                       | 30,18                          | 0,55                    | 12,55                                             | 13,05                          |
| 2013        | 121.450                                                    | 4.446.351                                       | 27,34                          | 0,90                    | 0,35                                              | 2,21                           |

<sup>1</sup> Rendementen zijn gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

### ASN Duurzaam Mixfonds

| Jaar        | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|-------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|             | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| <b>2017</b> | <b>253.565</b>                                             | <b>2.800.544</b>                                | <b>90,92</b>                   | <b>1,75</b>             | <b>5,06</b>                                       | <b>3,93</b>                    |
| 2016        | 263.201                                                    | 2.994.920                                       | 88,23                          | 1,30                    | 0,95                                              | 4,59                           |
| 2015        | 249.180                                                    | 2.817.932                                       | 88,73                          | 1,30                    | 9,70                                              | 5,79                           |
| 2014        | 188.220                                                    | 2.292.961                                       | 82,09                          | 1,30                    | 14,93                                             | 13,32                          |
| 2013        | 141.215                                                    | 1.941.657                                       | 72,69                          | 1,95                    | 13,46                                             | 10,17                          |

<sup>1</sup> Rendementen zijn gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.



## ASN Milieu &amp; Waterfonds

| Jaar | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|      | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| 2017 | 552.780                                                    | 16.259.204                                      | 34,27                          | 0,25                    | 10,01                                             | 8,06                           |
| 2016 | 460.322                                                    | 14.762.975                                      | 31,39                          | 0,20                    | 9,09                                              | 13,19                          |
| 2015 | 386.307                                                    | 13.413.036                                      | 28,98                          | 0,15                    | 18,73                                             | 10,98                          |
| 2014 | 307.325                                                    | 12.455.495                                      | 24,54                          | 0,05                    | 9,84                                              | 18,00                          |
| 2013 | 257.971                                                    | 11.500.375                                      | 22,39                          | 0,05                    | 26,89                                             | 24,38                          |

<sup>1</sup> Rendementen zijn gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

## ASN Duurzaam Small &amp; Midcapfonds

| Jaar | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|      | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| 2017 | 103.180                                                    | 2.490.291                                       | 41,33                          | 0,70                    | 22,89                                             | 19,61                          |
| 2016 | 79.321                                                     | 2.297.673                                       | 34,25                          | 0,50                    | -4,72                                             | 3,16                           |
| 2015 | 82.641                                                     | 2.286.700                                       | 36,49                          | 0,35                    | 18,65                                             | 24,25                          |
| 2014 | 65.065                                                     | 2.087.637                                       | 31,06                          | 0,30                    | 10,99                                             | 6,26                           |
| 2013 | 56.730                                                     | 2.003.793                                       | 28,28                          | 0,45                    | 28,72                                             | 33,48                          |

<sup>1</sup> Rendementen zijn gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

## ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

| Jaar              | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|-------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|                   | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| 2017 <sup>2</sup> | 56.720                                                     | 1.109.054                                       | 51,10                          | -                       | 2,20                                              | 1,32                           |

<sup>1</sup> Rendementen zijn gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

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

## ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

| Jaar              | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|-------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|                   | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| 2017 <sup>2</sup> | 83.857                                                     | 1.610.712                                       | 52,05                          | -                       | 4,10                                              | 2,37                           |

<sup>1</sup> Rendementen zijn gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

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

## ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

| Jaar              | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|-------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|                   | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| 2017 <sup>2</sup> | 428.071                                                    | 8.078.852                                       | 53,01                          | -                       | 6,02                                              | 3,83                           |

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

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

## ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

| Jaar              | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|-------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|                   | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| 2017 <sup>2</sup> | 171.361                                                    | 3.142.022                                       | 54,83                          | -                       | 9,66                                              | 6,18                           |

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

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

## ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

| Jaar              | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|-------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|                   | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| 2017 <sup>2</sup> | 320.100                                                    | 5.752.551                                       | 55,75                          | -                       | 11,50                                             | 7,66                           |

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

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

## ASN Groenprojectenfonds

| Jaar              | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                                      |                                                   |                                |
|-------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|                   | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) <sup>1</sup> | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>2</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| 2017 <sup>3</sup> | 402.580                                                    | 15.227.259                                      | 26,67                          | 0,30                                 | 0,64                                              | n.v.t.                         |

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

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

3 Dit fonds is opgericht op 15 juni 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar. Voor de historie van het voormalige ASN Groenprojectenfonds wordt verwezen naar § 3.13 ASN Groenprojectenfonds<sup>1</sup>.

## ASN-Novib Microkredietfonds

| Jaar              | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                                      |                                                   |                                |
|-------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|                   | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) <sup>1</sup> | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>2</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| 2017 <sup>3</sup> | 277.715                                                    | 5.081.093                                       | 54,51                          | 1,45                                 | 2,25                                              | n.v.t.                         |

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

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

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

## Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen, met uitzondering van interestkosten en transactiekosten die – achteraf en conform de wettelijke verplichting – gemaakt zijn voor het fonds. Bij berekening van de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) van het fonds wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende het jaar worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's. In 2017 is de LKF van een aantal fondsen halverwege het jaar gewijzigd. Onderstaande tabel toont de LKF in het eerste halfjaar, het tweede halfjaar, de gemiddelde LKF in 2017 en de LKF in 2016:

|                                          | LKF (op jaarbasis)                   |                                      |                           |                           |
|------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
|                                          | LKF eerste helft 2017 (op jaarbasis) | LKF tweede helft 2017 (op jaarbasis) | 01-01-2017 t/m 31-12-2017 | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds               | 0,85%                                | 0,85%                                | 0,85%                     | 0,85%                     |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds              | 0,55%                                | 0,45%                                | 0,50%                     | 0,55%                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds                    | 0,70%                                | 0,65%                                | 0,68%                     | 0,70%                     |
| ASN Milieu & Waterfonds                  | 1,20%                                | 1,20%                                | 1,20%                     | 1,20%                     |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds         | 1,20%                                | 1,20%                                | 1,20%                     | 1,20%                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief     | 0,60%                                | 0,50%                                | 0,55%                     | n.v.t.                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief          | 0,65%                                | 0,55%                                | 0,60%                     | n.v.t.                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal           | 0,70%                                | 0,65%                                | 0,68%                     | n.v.t.                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief          | 0,85%                                | 0,85%                                | 0,85%                     | n.v.t.                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief     | 0,90%                                | 0,90%                                | 0,90%                     | n.v.t.                    |
| ASN Groenprojectenfonds <sup>1</sup>     | 1,00%                                | 1,00%                                | 1,00%                     | 1,00%                     |
| ASN-Novib Microkredietfonds <sup>1</sup> | 2,34%                                | 2,33%                                | 2,34%                     | 2,33%                     |

1 Per 15 juni 2017 zijn het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds toegevoegd aan ASN Beleggingsfondsen N.V. De LKF over de periode 01-01-2016 t/m 31-12-2016 heeft betrekking op de ASN Groenprojectenpool resp. ASN Microkredietpool.

# 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 aandelen verworven en verkocht worden buiten de beurs om, waarbij op meer directe wijze onderhandeld wordt tussen bestaande en potentiële aandeelhouders. Aandelen van een niet-beursgenoteerde onderneming worden gewaardeerd op basis van een (benadering van) de reële waarde, rekening houdend met recente markttransacties en marktontwikkelingen.

## ABB

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) vormt de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. ABB is statutair gevestigd te Den Haag, met adres Bezuidenhoutseweg 153, 2594 AG Den Haag.

## AIF-beheerder

Een beheerder van een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 2:65 Wft; in dit verslag: ACTIAM N.V.

## AIFMD

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

## Assetallocatie

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

## Beleggingsfonds

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

## Beleggingsuniversum

Het beleggingsuniversum van de ASN Beleggingsfondsen.

## 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 of van moment tot moment variëren.

## Creditspread

Het verschil tussen rentetarieven van obligaties van een vergelijkbare looptijd, als gevolg van een verschil in kredietrisico. Bijvoorbeeld tussen staatsobligaties van landen met een hoog risico en die op staatsobligaties van landen met een gering risico. De creditspread in Europa duidt meestal op het verschil tussen de rente op staats- of bedrijfsobligaties en de rente op Duitse staatsobligaties of swaps met een vergelijkbare looptijd.

### Derivaten

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

### Dividend

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

### Duration

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

### Intrinsieke waarde

De waarde van alle bezittingen in het beleggingsfonds op een bepaald moment. De koersvorming van beursgenoteerde fondsen komt tot stand door vraag en aanbod, waarbij een op- of afslag in rekening wordt gebracht. Daardoor kunnen de aan- en verkoopkoers afwijken van de intrinsieke waarde.

### Kredietrating

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

### Marktkapitalisatie

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

- *large caps*: bedrijven met een marktkapitalisatie van meer dan € 10 miljard,
- *midcaps*: marktkapitalisatie van € 4 miljard tot € 10 miljard,
- *small caps*: marktkapitalisatie van minder dan € 4 miljard.

### Microfinancieringsinstelling of MFI

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

### Modified duration

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

### Obligatie

Obligaties zijn schuldbewijzen van (semi)overheidsinstellingen of ondernemingen. De belegger in een obligatie ontvangt jaarlijks een, vaak van tevoren bepaalde, rente op zijn obligatie. 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 één of een aantal geldverstrekker(s) geld uitleent aan leningnemer. In tegenstelling tot de obligatielening is er bij de onderhandse lening sprake van direct contact en op maat gemaakte afspraken tussen de geldverstrekker(s) en de leningnemer.

### Prospectus

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



### Risico-rendementsverhouding

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

### Weging

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

# Verslag van de raad van commissarissen

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Wij hebben als raad van commissarissen de taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in ASN Beleggingsfondsen N.V. Wij staan de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van onze taak richten wij ons naar het belang van de vennootschap en de overige stakeholders, zoals de aandeelhouders, de medewerkers en de maatschappij.

## Samenstelling van de raad

In 2017 wijzigde de raad een paar keer van samenstelling. Per 31 december 2016 trad Cateautje Hijmans van den Bergh terug omdat zij een bestuursfunctie had aanvaard bij de Autoriteit Consument en Markt. Met ingang van 1 januari 2017 traden Gera Voorrips en Peter Verbaas toe tot de raad. Beide leden beschikken over ruime kennis op het gebied van microfinanciering. Deze kennis is nodig omdat in 2017 het ASN-Novib Microkredietfonds is opgenomen onder de paraplu van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Na een zorgvuldige selectieprocedure, met speciale aandacht voor versterking van de beleggingskennis in de raad, werd op de aandeelhoudersvergadering van 20 april 2017 Anne Gram benoemd tot nieuw lid van de raad van commissarissen. Mijntje Lückerrath-Rovers trad op 20 april volgens het rooster periodiek af. Zij was niet beschikbaar voor herbenoeming omdat zij al twee keer voor vier jaar was benoemd.

Op de eerstvolgende vergadering in juni 2017 heeft de raad Kees Koedijk tot voorzitter van de raad van commissarissen gekozen. Lodi Hennink vervult sindsdien de rol van vicevoorzitter.

Per 1 september 2017 moest Gera Voorrips voortijdig terugtreden als lid van de raad van commissarissen. Vanwege het aanvaarden van een functie bij Triple Jump Advisory Services kon zij haar onafhankelijke positie niet meer waarborgen. De raad bestaat sinds 1 september 2017 weer uit vijf leden.

## Werkzaamheden in 2017

De raad van commissarissen overlegt regelmatig met de directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. In 2017 vergaderden de raad en de directie zes maal en de auditcommissie tweemaal. Daarbij spraken wij onder andere over de strategie, de activiteiten en de resultaten van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. In 2017 kwamen de volgende onderwerpen aan de orde:

- Jaarverslag 2016
- Auditcommissie
- AIFMD project
- Herstructurering ASN Beleggingsfondsen
- Periodieke rapportages
- Duurzaamheidsbeleid
- Verantwoord bestuur (*good governance*)
- Operationele ontwikkelingen 2017

## Jaarverslag 2016

In maart besprak de raad het jaarverslag en de jaarrekening over 2016 van ASN Beleggingsfondsen N.V. met de directie en de nieuwe accountant, de heer Remco Bleijs van Ernst & Young Accountants LLP (EY). EY liet weten dat het een goedkeurende controleverklaring kon verstrekken bij de jaarrekening 2016 van ASN Beleggingsfondsen N.V. Wij ondertekenden de jaarrekening ter goedkeuring en stemden in met het dividendvoorstel.

Voor het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds werden over 2016 nog aparte jaarverslagen opgesteld. Ook bij deze jaarrekeningen heeft de accountant goedkeurende controleverklaringen verstrekt,

### Auditcommissie

Ook de samenstelling van de auditcommissie is in 2017 gewijzigd. Omdat Kees Koedijk voorzitter is geworden van de raad van commissarissen, moest hij terugtreden als voorzitter van de auditcommissie. Lodi Hennink volgt hem op en Rik Plomp heeft als lid zitting genomen in de commissie. In 2017 kwam de auditcommissie tweemaal bijeen. Zij besprak het concept jaarverslag 2016 van ASN Beleggingsfondsen N.V. en het auditplan 2017 van en met de externe accountant (EY).

### AIFMD project

Van meet af aan is de raad van commissarissen nauw betrokken geweest bij de aanvraag van de AIF beheervergunning bij de AFM (AIFMD project). De raad kwam in januari en juni extra bijeen om geïnformeerd te worden door de directie over de voortgang van het project. Ook op de reguliere vergaderingen was het AIFMD project een vast terugkerend onderwerp. De raad is vol lof over de wijze waarop ABB het traject van de vergunningaanvraag en vervolgens de implementatie daarvan heeft doorlopen.

### Herstructurering ASN Beleggingsfondsen

De herstructurering van de ASN Beleggingsfondsen is op 15 juni 2017 gerealiseerd. De raad is verheugd dat alle beleggers in de ASN fondsen nu dezelfde zeggenschap hebben en dat er meer transparantie en efficiëntie is bereikt. Voor de raad had de herstructurering tot gevolg dat de raad is uitgebreid met kennis over microfinanciering. Omdat de leden van de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen N.V. al dezelfde waren als de leden van de raad van toezicht van het ASN Groenprojectenfonds was kennis over groene beleggingen al in de raad aanwezig.

### Periodieke rapportages

De raad heeft geconstateerd dat de periodieke rapportages van ABB en AIF-beheerder ACTIAM representatief zijn voor de lopende zaken. Zij geven een goed beeld van het functioneren van de fondsen. De raad zal deze check ook in het komend jaar nauwkeurig blijven uitvoeren.

### Duurzaamheidsbeleid

In 2017 heeft de raad met belangstelling kennis genomen van het lange termijn doel *leefbaar loon* en het daaraan verbonden engagement met de 14 kledingbedrijven uit het beleggingsuniversum van de ASN Beleggingsfondsen. Tevens is de raad geïnformeerd over een nieuwe strategie om engagement en stemmen meer op elkaar aan te laten sluiten. De achterliggende gedachte is een krachtiger geluid te kunnen laten horen en uiteindelijk de bedrijven waarin wordt belegd nog meer te verduurzamen.

### Verantwoord bestuur (good governance)

De brancheorganisatie Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) heeft nadere richtlijnen opgesteld voor de organisatorische opzet en werkwijze van (beheerders van) beleggingsinstellingen. Deze richtlijnen staan in de Principles of Fund Governance (de Principles). De raad houdt onder andere toezicht op de naleving van deze Principles. De raad beoordeelt de naleving van de Principles onder meer op basis van de kwartaalrapportages van de compliance officer van ABB. De raad beoordeelt de naleving in 2017 positief.

### Operationele ontwikkelingen 2017

De raad en de directie bespraken de operationele plannen en ontwikkelingen voor de fondsen in 2017 en blikten terug op de plannen van 2016. Hoogtepunten waren de introductie van de ASN Duurzame Mixfondsen, de herstructurering, de instroom vanuit de SNS Beleggingsfondsen naar de ASN Beleggingsfondsen en het aanvragen en verkrijgen van de AIF-vergunning. De raad en de directie stonden er uitgebreid bij stil dat aandeelhouders voldoende informatie aangereikt kregen, via de verplichte documentatie en de website, over de risico's die ook altijd gepaard gaan met beleggingen. De raad heeft de groeistrategie voor nieuwe fondsen en nieuwe distributiekkanalen besproken.

### Permanente educatie

In het kader van de permanente educatie werd de raad bijgepraat over CO<sub>2</sub> in relatie tot het klimaat en de ASN fondsen. Verder bezochten we twee projecten die gefinancierd zijn door het ASN Groenprojectenfonds. Zo waren wij te gast bij Empyro B.V. in Hengelo, waar we de pyrolyse fabriek en het laboratorium bezochten. Pyrolyse is het proces waarbij door extreme, kortdurende verhitting van biomassa olie ontstaat. De fabriek is vooral bedoeld om de ontwikkelde techniek te laten zien aan potentiële kopers. De geproduceerde olie wordt verkocht aan de fabriek van Friesland Campina. Vervolgens bracht de raad een bezoek aan Solarpark De Kwekerij in het Gelderse Hengelo, waar 7.000 zonnepanelen in een landschappelijk en toegankelijk park staan. Zo worden het opwekken van duurzame energie, biodiversiteit en recreatie gecombineerd. De raad vond het bijzonder leerzaam om met eigen ogen te zien wat er allemaal bereikt wordt dankzij de aandeelhouders in en de beleggingen van ASN Beleggingsfondsen N.V.



### Vaststellen jaarrekening

Wij stellen de algemene vergadering van aandeelhouders voor om de jaarrekening 2017 die aan u is gepresenteerd, vast te stellen. Tevens verzoeken wij de algemene vergadering van aandeelhouders om de directie decharge te verlenen voor het in 2017 gevoerde bestuur en, separaat daarvan, de raad te dechargeren voor het in 2017 uitgeoefende toezicht. Wij danken de directie voor de constructieve en plezierige samenwerking en de open wijze waarop zij de raad steeds tegemoet treedt, en de medewerkers van ABB voor de wijze waarop zij hun werkzaamheden voor de vennootschap hebben verricht.

Den Haag, 11 april 2018

De raad van commissarissen

*Kees Koedijk (voorzitter)*

*Lodi Hennink*

*Rik Plomp*

*Peter Verbaas*

*Anne Gram*







# 1 Verslag over het beleid





## Aan de algemene vergadering van aandeelhouders van ASN Beleggingsfondsen N.V.,

Hierbij biedt de directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. u de jaarrekening van de vennootschap over het boekjaar 2017 aan, alsmede het verslag van de raad van commissarissen, het verslag van de directie en de verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder. Bij de jaarrekening heeft Ernst & Young Accountants LLP een goedkeurende controleverklaring afgegeven.

### 11 Opzet en opdracht van de fondsen

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is opgezet volgens een paraplustructuur. Dit houdt in dat het aandelenkapitaal van ASN Beleggingsfondsen N.V. is onderverdeeld in verschillende series aandelen (de fondsen). Elk fonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid en een kenmerkend rendements- en risicoprofiel dat daarmee samenhangt. Met ingang van 10 januari 2017 zijn vijf nieuwe fondsen, de ASN Duurzame Mixfondsen, aan de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. toegevoegd. Per 15 juni 2017 zijn het ASN Groenprojectenfonds, inclusief de ASN Groenprojectenpool, en het ASN-Novib Microkredietfonds, inclusief de ASN Microkredietpool opgenomen onder de paraplu van de vennootschap. ASN Beleggingsfondsen N.V. bestaat thans uit twaalf subfondsen.

De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van een en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen N.V. De fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. beleggen het vermogen van de vennootschap in besloten fondsen voor gemene rekening, zogenaamde beleggingspools (de pools). In de pools vindt de feitelijke uitvoering van het beleggingsbeleid plaats. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen N.V., stelt het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen N.V. en de pools vast. ACTIAM N.V. (ACTIAM) trad gedurende heel 2017 op als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen N.V. en van de pools. ACTIAM is sinds 22 juli 2014 aangesteld door ABB en is onder andere verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. Naar verwachting zal ABB in het tweede kwartaal van 2018 het AIF-beheer van ACTIAM overnemen. Meer informatie over de portefeuilles van de fondsen vindt u in hoofdstuk 3.

Elke beleggingspool heeft een specifieke opdracht en beleggingsbeleid. Voor alle pools geldt dat ze alleen overheden, ondernemingen, projecten of instellingen kunnen financieren die zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum van ASN Beleggingsfondsen N.V. De ASN Aandelen-, Milieu- en Small&Midcap-pools beleggen in beursgenoteerde aandelen wereldwijd,

luidend in verschillende valuta. De ASN Obligatiepool belegt in Euro luidende staatsobligaties. Overheden en beursgenoteerde ondernemingen komen in aanmerking voor het Beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan de ASN duurzaamheidscriteria. De ASN Groenprojectenpool belegt hoofdzakelijk via onderhandse leningen aan ondernemingen, overheden en non-profit instellingen in projecten op het gebied van duurzaam bouwen, duurzame energie en decentrale energievoorzieningen, waarvan minimaal 70% kwalificeert als groenproject volgens de Regeling groenprojecten van de Nederlandse overheid. De ASN Microkredietpool verstrekt onderhandse leningen aan en verwerft aandelen in microfinancieringsinstellingen (MFI's). Groenprojecten en MFI's worden toegelaten tot het Beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan sectorspecifieke duurzaamheidscriteria.

### Corporate governance

ASN Duurzame Deelnemingen N.V. (ADD) is 100% aandeelhouder van ABB en is houder van een prioriteitsaandeel in ASN Beleggingsfondsen N.V. Dat prioriteitsaandeel geeft bijzondere bevoegdheden bij bijvoorbeeld de benoeming van bestuurders, statutenwijziging en ontbinding van de vennootschap. ABB vormt de directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. De werkzaamheden van ABB, waarover hierna wordt geschreven, zijn derhalve werkzaamheden van ABB in zijn hoedanigheid van directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. Werkzaamheden van ABB worden uitgevoerd door werknemers van ABB, ASN Bank en de Volksbank N.V. (de Volksbank). De Volksbank is 100% aandeelhouder van ADD. ASN Bank is een handelsnaam van de Volksbank en handelt onder de bankvergunning van de Volksbank.

Sinds de ingangsdatum van de EU Alternative Investment Fund Managers Directive (hierna: AIFMD) in juli 2014 beheert ACTIAM de beleggingsinstelling ASN Beleggingsfondsen N.V. ACTIAM staat als AIF-beheerder onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM). ABB, als directie van ASN Beleggingsfondsen N.V., monitort ACTIAM.

Na het aantreden van ACTIAM is ABB voor de subfondsen onder andere verantwoordelijk gebleven voor de duurzaamheidscriteria, het duurzaam beleggingsbeleid, het vaststellen van de management fee en de distributie. In november 2016 heeft de AFM aan ABB medegedeeld dat het uitvoeren van bovengenoemde vier taken ook onder de verantwoordelijkheid van de AIF-beheerder dient te vallen. Dit is voor ABB aanleiding geweest de beheerstructuur met ACTIAM te heroverwegen. Essentieel bij deze heroverweging was de uitdrukkelijke wens van ABB om de eigen duurzaamheidsidentiteit en het duurzaamheidsbeleid te kunnen bepalen. Het overdragen van deze taken aan ACTIAM zou hier afbreuk aan doen. Dit heeft ABB uiteindelijk doen besluiten een eigen AIF beheervergunning aan te vragen bij de AFM. De vergunning is verleend op 21 december 2017. De

planning is dat ABB in het eerste halfjaar van 2018 het AIF-beheer van ACTIAM over zal nemen.

#### Interne organisatie ABB

Bij het uitvoeren van zijn taak doet ABB een beroep op de organisatie en de expertise van de Volksbank (stafafdelingen en ASN Bank). Het hanteert daarvoor werkafspraken waarin procesbeschrijvingen zijn vastgelegd, evenals een beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC). Per kwartaal verzorgt de afdeling Compliance rapportages aan ABB en de raad van commissarissen over de wettelijke kaders.

Met ingang van 1 oktober 2017 fungeert ABB, vooruitlopende op de vergunningverlening, feitelijk zelf als werkgever. De werknemers die voor ABB werken blijven formeel in dienst van de Volksbank.

#### (Buitengewone) algemene vergaderingen van aandeelhouders/participanten

Op 20 april 2017 werden in de Beurs van Berlage te Amsterdam nog drie aparte vergaderingen gehouden, namelijk de vergadering van participanten in het ASN-Novib Microkredietfonds, de vergadering van participanten in het ASN Groenprojectenfonds en de algemene vergadering van aandeelhouders in ASN Beleggingsfondsen N.V. In het halfjaarbericht 2017 is hiervan verslag gedaan.

Op 6 juni 2017 organiseerde de directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders. Dit betrof de tweede vergadering omtrent het voorstel tot wijziging van de statuten van de vennootschap. Dit voorstel was al eerder ter stemming gebracht op de jaarlijkse algemene vergadering van de vennootschap gehouden op 20 april 2017, maar was toen ongeldig vanwege onvoldoende quorum. Op 6 juni 2017 kon een beslissing worden genomen op het voorstel ongeacht het aanwezige deel van het geplaatste kapitaal. De vergadering stemde unaniem voor. Met ingang van 16 juni 2017 zijn de statuten van ASN Beleggingsfondsen N.V. gewijzigd.

Aandeelhouders in ASN Beleggingsfondsen N.V. kunnen de notulen van de vergaderingen opvragen bij ABB via de ASN klantenservice op 070-356 93 35, van maandag tot en met vrijdag tussen 8.00 en 18.00 uur.

## 1.2 (Beleids)ontwikkelingen in de verslagperiode

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

#### ASN Duurzame Mixfondsen

Op 10 januari 2017 lanceerden we vijf nieuwe ASN Duurzame Mixfondsen. Deze fondsen beleggen in de bestaande pools. Zij hebben ieder een eigen risicoprofiel, zodat klanten het fonds kunnen kiezen met het profiel dat het best bij hun situatie past. Dit geeft klanten de

mogelijkheid om op eenvoudige wijze duurzame impact te maken.

#### ASN Duurzaam Obligatiefonds

We hadden al aangekondigd de *duration* (de gewogen gemiddelde looptijd) van het ASN Duurzaam Obligatiefonds strategisch te verlagen. Hierdoor wordt het fonds minder kwetsbaar voor rentestijgingen. De externe benchmark is inmiddels aangepast. Deze beleidswijziging is ingegaan op 1 maart 2017. Deze beleidswijziging is in de portefeuille van de ASN Obligatiepool doorgevoerd, waardoor het ook een effect heeft op de duurzame mixfondsen die in deze pool beleggen. Tevens is besloten om de landen voor het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Obligatiefonds een keer per twee jaar te onderzoeken op duurzaamheid, in plaats van een keer per jaar.

#### Herstructurering ASN-Novib Microkredietfonds en ASN Groenprojectenfonds

Per 15 juni 2017 heeft een herstructurering plaatsgevonden van de ASN Beleggingsfondsen. Via de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. kan vanaf genoemde datum ook belegd worden in het ASN-Novib Microkredietfonds en het ASN Groenprojectenfonds. De deelnemingen in het oude ASN-Novib Microkredietfonds (ANMF) en het oude ASN Groenprojectenfonds (AGPF) zijn per 15 juni 2017 ondergebracht in de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. Daarbij hebben de participanten die deelnamen in het ANMF en het AGPF, aandelen verkregen in een corresponderende serie aandelen in het kapitaal van ASN Beleggingsfondsen N.V. De omwisseling van participaties in aandelen heeft één op één, tegen exact dezelfde waarde, plaatsgevonden.

#### AIFM-beheervergunning

Op 30 juni 2017 heeft ABB een AIFM-beheervergunning aangevraagd bij de AFM. Aanleiding was dat de inzichten bij de Europese toezichhouder ESMA en AFM waren veranderd. Op grond daarvan moeten de huidige verantwoordelijkheden van ABB, zoals het duurzame beleggingsbeleid en de distributie, ondergebracht worden bij een vergunninghoudend AIF-beheerder. Wij vinden het onwenselijk deze verantwoordelijkheden onder te brengen bij een externe partij. Daarom heeft ABB op 30 juni 2017 de aanvraag tot een eigen AIFM-vergunning ingediend. Op 21 december 2017 heeft de AFM de vergunning verleend. De verwachting is dat ABB in het tweede kwartaal van 2018 AIF-beheerder wordt van de ASN Beleggingsfondsen.

#### Inrichten zelfstandige organisatie

In vervolg op het indienen van de vergunningaanvraag is ABB gestart met het inrichten van een zelfstandige organisatie. Als AIF-beheerder is ABB eindverantwoordelijk voor alle beheertaken. Een deel van deze beheertaken voert ABB zelf uit, een deel wordt uitbesteed aan diverse externe partijen. Het merendeel van de medewerkers van de afdeling Beleggen, een

medewerker van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek en een medewerker van de afdeling Compliance van ASN Bank zijn overgeheveld naar ABB. Daarnaast heeft ABB extra expertise aangetrokken op het gebied van risico-, portfolio- en productmanagement. De werknemers die voor ABB werken zijn formeel in dienst van de Volksbank. Hoewel de Volksbank daarmee de formele werkgever is, staan de medewerkers onder hiërarchische aansturing van ABB en is ABB de feitelijke werkgever.

#### Wijziging voorwaarden ASN Beleggingsfondsen N.V.

Met ingang van 1 juli 2017 heeft ACTIAM, de AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen N.V., de voorwaarden van ASN Beleggingsfondsen N.V. gewijzigd. De wijzigingen betreffen de uitbesteding van de administratie, rapportage en verslaglegging van ASN Beleggingsfondsen N.V. en de onderliggende subfondsen aan BNP Paribas Securities Services SCA.

#### Verlaging fondskosten

De voorwaarden van ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Duurzaam Mixfonds, ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief en ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal zijn per 1 juli 2017 gewijzigd. Deze wijziging betreft een verlaging van de fondskosten.

#### Wijziging op- en afslagen

Met ingang van 1 oktober 2017 zijn in het kader van de jaarlijkse actualisatie de op- en afslagen van vrijwel alle subfondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. gewijzigd. Uitzonderingen zijn ASN Groenprojectenfonds en ASN-Novib Microkredietfonds. Deze fondsen kennen geen op- en afslagen.

#### ASN Groenprojectenfonds

Het ASN Groenprojectenfonds, dat sinds 14 november 2016 gesloten was voor instroom, opende op 18 oktober 2017 weer voor aankoop van aandelen. Het percentage financieringen van groenprojecten was weer op een

zodanig niveau dat het verantwoord was het fonds open te stellen. Door de grote instroom die plaatsvond sinds 18 oktober moest het fonds echter op 23 november 2017 weer tijdelijk sluiten. Het ASN Groenprojectenfonds is op 31 januari 2018 weer opengesteld.

#### Toevoeging nieuwe subsector voedsel & agricultuur aan ASN Milieupool en ASN Milieu & Waterfonds

De beleidswijziging per 1 december 2017 voor de ASN Milieupool en het ASN Milieu & Waterfonds behelst de toevoeging van een nieuwe subsector in de portefeuille, namelijk die van voedsel & agricultuur. Naast het toevoegen van een subsector, wordt de bandbreedte van de regio 'rest van de wereld' aangepast van 0%-30% naar 10%-40%. Als gevolg hiervan wijzigen met ingang van 1 december 2017 tevens de voorwaarden van ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, ASN Duurzaam Mixfonds Offensief en ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief, die eveneens beleggen in ASN Milieupool.

#### Beleidswijziging ASN Microkredietpool en ASN-Novib Microkredietfonds

De beleidswijziging voor de ASN Microkredietpool en daarmee het ASN-Novib Microkredietfonds betreft twee onderdelen, te weten ophoging van het maximaal toegestane percentage aandelenparticipaties in de portefeuille en verruiming van het maximale percentage dat mag worden belegd in niet-afgedekte leningen of aandelenparticipaties luidend in vreemde valuta, niet zijnde Amerikaanse dollars. De wijzigingen zijn eveneens per 1 december 2017 in werking getreden.

### 1.3 Fondsdokumentatie

De wijzigingen die hebben plaatsgevonden in de verslagperiode zijn verwerkt in de Essentiële Beleggersinformatie (EBi) en het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. Deze documenten vindt u op [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder).

### 1.4 Dividend

Wij stellen voor om per aandeel de volgende dividenden aan de aandeelhouders uit te keren.

|                                      |        |
|--------------------------------------|--------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | € 2,50 |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | € 0,75 |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | € 2,25 |
| ASN Milieu & Waterfonds              | € 0,45 |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | € 0,55 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | € 0,00 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | € 0,00 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | € 0,00 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | € 0,00 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | € 0,00 |
| ASN Groenprojectenfonds              | € 0,10 |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | € 0,10 |

Vanwege de status van fiscale beleggingsinstelling dient het fonds de voor uitkering beschikbare winst (gedefinieerd in het Besluit Beleggingsinstellingen 1970 zoals laatstelijk gewijzigd per 11 januari 2016) binnen acht maanden na afloop van elk boekjaar uit te keren.

## 1.5 Wijziging wet- en regelgeving

In 2017 waren er geen algemene ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving die voor de directie bijzonder of relevant waren. Wel zijn er per 1 januari 2017 nieuwe fiscale regels ingevoerd. Zij hebben tot gevolg dat de fiscale behandeling van de groenleningen in het ASN Groenprojectenfonds minder gunstig is geworden voor vermogens tot € 100.000. Hierboven is het voordeliger geworden. Door de wijziging van het belastingregime bedraagt het fictief rendement voor particuliere beleggers over het vermogen in box 3 over 2017 2,871%, 4,6% en 4,39%. De hoogte van het fictieve rendement is afhankelijk van het vermogen in box 3. Over dit fictieve rendement is 30% inkomstenbelasting verschuldigd.

ACTIAM is er verantwoordelijk voor dat zij voldoet aan haar wettelijke verplichtingen als AIF-beheerder. Hierover bevat het verslag van ACTIAM informatie.

## 1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder

In 2017 hebben er wijzigingen plaatsgevonden in de directie van ACTIAM.

Teruggetreden zijn:

- Rob Verheul (Chief Operating Officer) - per 20 februari 2017.
- John Shen (Chief Risk Officer) - per 2 oktober 2017

Toegetreden zijn:

- Dudley Keiller (Chief Transformation Officer) - per 24 januari 2017
- Arnold Gast (Chief Investment Officer) - per 6 juni 2017

Vanaf 3 oktober 2017 bestaat de directie van ACTIAM derhalve uit drie personen: Hans van Houwelingen (CEO), Dudley Keiller (CTO) en Arnold Gast (CIO). Intussen werkt ACTIAM aan de werving van een nieuwe CRO. De AFM heeft de samenstelling van de directie van ACTIAM goedgekeurd.

Per 1 juli 2017 heeft ACTIAM de uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van ASN Beleggingsfondsen N.V. en de onderliggende subfondsen en pools uitbesteed aan BNP Paribas Securities Services SCA.

Wij volgen nadrukkelijk de ontwikkelingen bij ACTIAM om te monitoren of de duurzaamheid en kwaliteit van de bedrijfsvoering die zij voorstaat, ook bij uitvoerende partijen, door deze ontwikkelingen niet in het geding komen. Vooralsnog is daarvan geen sprake.

## 1.7 Fondskosten

ABB brengt per fonds een vast percentage in rekening om de dagelijkse werkzaamheden te vergoeden. Dit percentage verschilt per fonds. Deze vergoeding wordt 'fondskosten' genoemd. Deze vergoeding is in 2017 op dagbasis berekend. Zij wordt iedere maand achteraf in rekening gebracht en komt ten laste van het fondsvermogen.

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

### Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen, met uitzondering van interestkosten en transactiekosten die gemaakt zijn voor het fonds. De LKF wordt achteraf en conform 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 2017 is de LKF van een aantal fondsen halverwege het jaar gewijzigd. De tabel op de volgende pagina toont de LKF in het eerste halfjaar, het tweede halfjaar, de gemiddelde LKF in 2017 en de LKF in 2016:

|                                          | LKF eerste helft<br>2017<br>(op jaarbasis) | LKF tweede helft<br>2017<br>(op jaarbasis) | LKF (op jaarbasis)           |                              |
|------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
|                                          |                                            |                                            | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds               | 0,85%                                      | 0,85%                                      | 0,85%                        | 0,85%                        |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds              | 0,55%                                      | 0,45%                                      | 0,50%                        | 0,55%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds                    | 0,70%                                      | 0,65%                                      | 0,68%                        | 0,70%                        |
| ASN Milieu & Waterfonds                  | 1,20%                                      | 1,20%                                      | 1,20%                        | 1,20%                        |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds         | 1,20%                                      | 1,20%                                      | 1,20%                        | 1,20%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief     | 0,60%                                      | 0,50%                                      | 0,55%                        | n.v.t                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief          | 0,65%                                      | 0,55%                                      | 0,60%                        | n.v.t                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal           | 0,70%                                      | 0,65%                                      | 0,68%                        | n.v.t                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief          | 0,85%                                      | 0,85%                                      | 0,85%                        | n.v.t                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief     | 0,90%                                      | 0,90%                                      | 0,90%                        | n.v.t                        |
| ASN Groenprojectenfonds <sup>1</sup>     | 1,00%                                      | 1,00%                                      | 1,00%                        | 1,00%                        |
| ASN-Novib Microkredietfonds <sup>1</sup> | 2,34%                                      | 2,33%                                      | 2,34%                        | 2,33%                        |

<sup>1</sup> Per 15 juni 2017 zijn het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds toegevoegd aan ASN Beleggingsfondsen N.V. De LKF over de periode 01-01-2016 t/m 31-12-2016 heeft betrekking op de ASN Groenprojectenpool resp. ASN Microkredietpool.

## 1.8 Beloningsbeleid

De AIFM-richtlijn voorziet erin dat de beloning van de beheerder van het fonds wordt toegelicht in het jaarverslag. De beloningskosten maken niet direct onderdeel uit van de winst- en verliesrekening van de fondsen. De beheerder brengt aan de fondsen fondskosten in rekening en betaalt daaruit de salarissen van de medewerkers die werkzaam zijn voor de beheerder. Derhalve worden de beloningskosten niet toegelicht in de jaarrekening maar in het verslag van de directie.

### Beloning ABB

ABB vormt de directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. Tot 1 oktober 2017 had ABB zelf geen werknemers in dienst. Werknemers van de Volksbank (ASN Bank en stafafdelingen) voerden de werkzaamheden van ABB uit. De medewerkers van ASN Bank die werkzaamheden voor ABB verrichtten, werken bij de directie van ASN Bank en bij de afdelingen Beleggen, Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek, Marketing & Communicatie en Controlling & Compliance. Deze medewerkers werken voor een deel van hun tijd voor ABB. Per 1 oktober is het merendeel van de medewerkers van de afdeling Beleggen, en ook een medewerker van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek en een medewerker van de afdeling Compliance naar ABB overgeheveld. Hierdoor staan deze medewerkers onder hiërarchische aansturing van ABB en is ABB de feitelijke werkgever. De overige medewerkers bij ASN Bank en de Volksbank blijven hun werkzaamheden voor ABB verrichten onder hiërarchische aansturing van de Volksbank.

Voor de medewerkers van ABB en de Volksbank die werkzaamheden voor ABB verrichten en die niet in dienst zijn van ABB, belast de Volksbank de salariskosten door aan ABB. Dit gebeurt op basis van het gemiddelde aantal uren dat zij voor ABB werkzaam zijn. In de verslagperiode betaalde de Volksbank in totaal € 2,37 miljoen aan beloning aan de medewerkers die in 2017 werkzaam zijn geweest op deze afdelingen, omgerekend naar het aantal uren dat zij werkzaam waren voor ABB. Van deze beloning was € 2,32 miljoen vaste beloning en € 0,045 miljoen variabele beloning. De vaste beloning bestaat uit twaalf maandsalarissen, vakantiegeld, een dertiende maand, een bijdrage in de premie voor de ziektekostenverzekering en de werkgeversbijdrage aan pensioenen. De beheerder ontvangt geen prestatiebeloning (performance fee). De reden is dat het uitgangspunt van onze beleggingen is een duurzame wereld te bevorderen; daarbij zijn financiële prikkels om het hoogst mogelijke rendement te behalen niet op hun plaats. Op de afdelingen die voor ABB werkzaam zijn, waren gemiddeld 56,72 FTE's in dienst. Niet alle medewerkers van deze afdelingen zijn (fulltime) werkzaam voor ABB. De salariskosten die zijn doorbelast aan ABB zijn gebaseerd op 22,13 FTE's.

|               | Aantal FTE's in 2017 <sup>1</sup> | Vaste beloning 2017 in duizenden euro's <sup>2</sup> | Variabele beloning 2017 in duizenden euro's |
|---------------|-----------------------------------|------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Directie ABB  | 2                                 | 265                                                  | 6                                           |
| Medewerkers   | 55                                | 2.061                                                | 39                                          |
| <b>Totaal</b> |                                   | <b>2.326</b>                                         | <b>45</b>                                   |

<sup>1</sup> Door in- en uitstroom van medewerkers is het aantal begunstigen hoger dan het gemiddelde aantal medewerkers.

<sup>2</sup> Inclusief sociale premies, pensioenpremiën en overige beloningen, zoals beëindigingsvergoedingen, voordeel privégebruik leaseauto en premies AOV & ORV.



### Beloningsbeleid ACTIAM

In deze paragraaf is een beknopte beschrijving van het beloningsbeleid van ACTIAM opgenomen. Daarnaast wordt toegelicht hoe dit beleid in de praktijk wordt toegepast.

ACTIAM voert een zorgvuldig, beheerst en duurzaam beloningsbeleid, in lijn met de door ACTIAM gehanteerde strategie, risicobereidheid, doelstellingen en waarden. Daarbij wordt rekening gehouden met de wet- en regelgeving die van toepassing is, en met maatschappelijke ontwikkelingen. Uitgangspunt bij het geformuleerde beloningsbeleid is dat het niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan verantwoord is in het kader van het optimaal behartigen van belangen van klanten en/ of beleggers in door ACTIAM beheerde fondsen.

De kaders voor het beloningsbeleid zijn vastgelegd door VIVAT. Dit beleid is van toepassing op alle bedrijfsonderdelen en medewerkers van VIVAT. Het beloningsbeleid is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke vereisten. Het beloningsbeleid is niet gewijzigd in 2017.

De Raad van Commissarissen van VIVAT is verantwoordelijk voor het goedkeuren van het beloningsbeleid voor senior management van VIVAT en, in beginsel, het beloningsbeleid voor overige medewerkers (waaronder ACTIAM medewerkers). Het Remuneration and Nomination Committee (ReNomCo) van de Raad van Commissarissen van VIVAT maakt de voorstellen met betrekking tot beloningsbeleid voor de Raad van Commissarissen. De ReNomCo laat zich indien nodig adviseren door onafhankelijke adviseurs. Daarnaast zijn verschillende (controlerende) afdelingen van VIVAT betrokken in het proces. Het op niveau van VIVAT vastgestelde beloningsbeleid vormt het uitgangspunt voor het beloningsbeleid van ACTIAM, waarbij rekening wordt gehouden met de op ACTIAM van toepassing zijnde wet- en regelgeving in haar hoedanigheid als beheerder van beleggingsinstellingen onder de AIFM richtlijn.

Apart hiervan participeert ACTIAM periodiek in het marktonderzoek van Hay Group. In dit onderzoek wordt het beloningsbeleid van vergelijkbare fonds- en vermogensbeheerorganisaties in kaart gebracht. ACTIAM gebruikt de uitkomsten van het onderzoek om een beeld te verkrijgen van de marktconformiteit van het gehanteerde beloningsbeleid en om het beloningsbeleid te toetsen op best practices uit de markt.

#### Identified staff

ACTIAM onderscheidt Identified Staff (medewerkers die het risicoprofiel van ACTIAM, of de fondsen waarvan ACTIAM de beheerder is, materieel beïnvloeden) op basis van wet- en regelgeving zoals wordt beschreven in de 'open boek criteria' van De Nederlandsche Bank (DNB) en in de ESMA guidelines. Er bestaan aparte regels voor het formuleren van prestatiedoelstellingen en de variabele remuneratie voor medewerkers die aangemerkt worden als Identified Staff.

De sollicitant voor een positie die kwalificeert als Identified Staff wordt, als onderdeel van het selectieproces, voorgelegd bij het Remuneratie Comité. Het Remuneratie Comité beoordeelt de arbeidsvoorwaarden en de bijbehorende remuneratie van de kandidaat.

De lijst met Identified Staff wordt centraal geregistreerd en up-to-date gehouden. De lijst wordt minimaal een keer per jaar voorgelegd aan de Raad van Commissarissen ter goedkeuring. Hiernaast worden de criteria waarmee wordt bepaald of een medewerker kwalificeert als Identified Staff op jaarbasis heroverwogen.

#### Prestatiedoelstellingen

Ieder jaar start de prestatiecyclus met het stellen van prestatiedoelen welke in lijn staan met de doelstellingen, missie en visie van ACTIAM. Voor de medewerkers waren in 2017 twee algemene doelstellingen van toepassing, te weten een niet-financiële doelstelling, de score op klantentevredenheid (Net Promoter Score (NPS)) en een financiële doelstelling op bedrijfsonderdeel niveau. De financiële-doelstellingen zijn afhankelijk van de functie van de medewerker en kunnen gerelateerd zijn aan commercieel succes of kostenefficiëntie. De doelstellingen worden verder gespecificeerd door middel van Key Performance Indicators (KPIs). Maximaal 50% van de KPIs mogen gerelateerd zijn aan financiële-doelstellingen. Voor medewerkers in Control functies gelden geen financiële doelstellingen.

Alle KPIs werden in het eerste kwartaal van 2017 vastgesteld. Naast prestatiedoelstellingen worden per medewerker ook persoonlijke ontwikkelingsdoelstellingen bepaald. Deze ontwikkelingsdoelstellingen worden door de medewerker gekozen aan de hand van de algemene waarden van ACTIAM.

Van hoger belang dan de prestatiedoelstellingen en de persoonlijke ontwikkelingsdoelstellingen is dat alle medewerkers handelen conform de gedragscode, de afgelegde eed en de van toepassing zijnde wet- en regelgeving. Er wordt verwacht van medewerkers dat zij in lijn van de regels handelen en zich ernaar gedragen. ACTIAM voert als beleid dat alle

medewerkers een basis registratie Integriteit bij DSI hebben. Voor specifieke functies wordt verwacht dat zij de aanvullende DSI registratie hebben.

Voor de medewerkers die kwalificeren als Identified Staff gelden aparte regels voor het stellen van prestatiedoelstellingen, het beoordelen in hoeverre de doelstellingen zijn behaald en de hieraan gerelateerde variabele beloning. Prestatiedoelstellingen worden in dit geval specifiek onderverdeeld in financiële en niet-financiële doelstellingen, en in collectieve en individuele doelstellingen.

Medewerkers in een controle of monitorende functie worden beloond op basis van het behalen van de doelstellingen die specifiek gerelateerd worden aan hun rol. Dit staat los van het bedrijfsonderdeel en de behaalde resultaten van het bedrijfsonderdeel waarover deze medewerkers toezicht houden.

#### Beloningselementen

De beloning van de medewerkers van ACTIAM bestaat uit de volgende elementen: het vaste jaarinkomen, variabele beloning, een pensioenregeling en andere secundaire arbeidsvoorwaarden. Iedere medewerker kan een variabele beloning ontvangen. ACTIAM kent drie verschillende regelingen voor variabele beloning: een prestatie gerelateerde variabele beloning in lijn met VIVAT standaarden en een specifiek aan ACTIAM verbonden prestatiebeloning waar onderscheid wordt gemaakt tussen Identified Staff en niet-Identified Staff.

#### Variabele beloning

Voor de variabele beloning geldt dat voor de prestatieperiode heldere en meetbare kritische prestatie-indicatoren (KPI's) worden opgesteld. Het behalen van deze KPI's is een voorwaarde voor toekenning van variabele beloning. De KPI's hebben betrekking op financiële en niet-financiële doelstellingen. De belangrijkste KPI's hebben betrekking op klanttevredenheid, de kwaliteit van operationele processen, risicomanagement, beleggingsperformance, ESG doelstellingen en commerciële en financiële resultaten van ACTIAM. Voor medewerkers met controlefuncties geldt dat de beloning onafhankelijk is van het rendement van klanten en/ of beleggers in door ACTIAM beheerde fondsen. Bij de vaststelling van de KPI's voor de variabele beloning worden, indien relevant en mogelijk, de volgende stakeholders van ACTIAM in aanmerking genomen:

- klanten en/ of beleggers in door ACTIAM beheerde fondsen;
- medewerkers;
- VIVAT en haar aandeelhouder(s);
- de maatschappij.

Variabele beloning wordt, indien van toepassing, in twee gedeeltes toegekend: een direct/ onvoorwaardelijk deel (60%) en een uitgesteld/ conditionele deel (40%). Verder wordt 50% van de variabele beloning voor Identified Staff in contanten en 50% in (equivalenten van) aandelen in ACTIAM Duurzaam Mixfonds Neutraal (voor 20 november 2017: SNS Optimaal Oranje) uitgekeerd. Het uitgestelde deel wordt gedurende een periode van drie jaar uitbetaald. Voor de portefeuillemanagers wordt een driejarige rendementsdoelstelling gesteld, hier moet aan worden voldaan om recht te hebben op het volledige deel van de uitgestelde variabele beloning. Het uitgestelde deel van de variabele beloning kan dan ook neerwaarts worden aangepast op basis van een achteraf uitgevoerde risicoassessment. Een neerwaartse bijstelling kan van toepassing zijn indien een medewerker niet voldoet aan relevante standaarden in relatie tot vakbekwaamheid en geschikt gedrag, of indien een medewerker ervoor verantwoordelijk is dat er een materiele verslechtering plaatsvindt in de financiële positie van VIVAT NV (Dutch Financial Undertakings (Remuneration Policy) Act (Wft), Section 1:127, Subsection 2).

De variabele beloning wordt uitgekeerd op basis van vaststelling van de gerealiseerde KPI's. Daarbij worden de resultaten en de onderbouwing centraal vastgelegd. Als de variabele beloning is uitgekeerd op basis van onjuiste informatie over het bereiken van de doelen die aan de variabele beloning ten grondslag liggen, of over de omstandigheden waarvan de variabele beloning afhankelijk was gesteld, dan kan de variabele beloning geheel of deels worden teruggevorderd, ook nadat deze is toegekend en uitgekeerd. Het terugvorderen van variabele beloning wordt de Claw Back genoemd.

#### Beloning in de verslagperiode

In 2017 kende ACTIAM in totaal € 15,3 miljoen toe aan beloning aan haar medewerkers. Hiervan was € 13,9 miljoen vaste beloning en € 1,4 miljoen variabele beloning. De in 2017 toegekende variabele beloning heeft betrekking op verslagjaar 2016 en bevat ook de uitgestelde variabele beloningen uit 2013 en 2014. In de verslagperiode had ACTIAM gemiddeld 115 medewerkers in dienst. Ten opzichte van 2016 is dit aanzienlijk lager, daar ACTIAM haar operationele taken per 1 juli 2017 geoutsourceert heeft naar BNP Paribas Securities Services SCA. In de tabel is de toegekende beloning in het verslagjaar opgenomen.

|                                               | Aantal personen in 2017 <sup>1</sup> | Vaste beloning 2017 in euro's <sup>2</sup> | Variabele beloning 2017 in euro's |
|-----------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------|
| Directie <sup>3</sup>                         | 5                                    | 1.371.863                                  | 0                                 |
| Identified Staff                              | 34                                   | 4.748.605                                  | 844.181                           |
| Medewerkers in controle functies <sup>3</sup> | 5                                    | 592.867                                    | 54.600                            |
| Overige medewerkers                           | 119                                  | 7.206.803                                  | 526.022                           |
| Totaal                                        | 163                                  | 13.920.138                                 | 1.424.803                         |

1 Door in- en uitstroom van medewerkers is het aantal begunstigen hoger dan het gemiddelde aantal medewerkers.

2 Inclusief sociale premies, pensioenpremies en overige beloningen, zoals beëindigingsvergoedingen, voordeel privégebruik lease auto en premie AOV & ORV. Tevens inclusief ontslagvergoeding uitbetaald in 2017.

3 Tevens Identified Staff

In verband met artikel 1:120 lid 2 onder a Wft melden wij het volgende: geen enkele persoon heeft een beloning ontvangen van meer dan €1 miljoen.

#### Speciale regelingen voor medewerkers

Bij ACTIAM verwijzen speciale regelingen voor medewerkers naar de retentie- en/ of welkomstbonus en materiele afvloeiingsvergoedingen. ACTIAM is terughoudend in het toekennen van speciale regelingen. Zo een toekenning kan alleen indien de regeling past binnen wet- en regelgeving en goedgekeurd is door de Remuneratie Comité van VIVAT NV.

#### Beloningsbeleid uitbestedingsrelaties

Bij uitbestedingsrelaties op het gebied van vermogensbeheer en risicomanagement vraagt ACTIAM jaarlijks informatie uit over het toegepaste beloningsbeleid zoals dat geldt voor zogenaamde 'Identified Staff'. ACTIAM heeft in dit kader vastgesteld dat betreffende uitbestedingsrelaties voldoen aan de uitgangspunten die ACTIAM hanteert. Het uitgangspunt hierbij is dat het beloningsbeleid aansluit bij het optimaal behartigen van belangen van fondsparticipanten waarbij gebruik wordt gemaakt van daarbij passende prestatieprikkels (alternatief voor incentives). De aard van deze prestatieprikkels dient aan te sluiten bij de doelstelling van het betreffende beleggingsfonds, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen actief en passief beheerde fondsen. Voor actief beheerde fondsen wordt onder meer beoordeeld in hoeverre de beloningshorizon van de externe vermogensbeheerder goed aansluit bij de performancehorizon van het beleggingsfonds. De daarbij gehanteerde horizon is veelal 3 tot 5 jaar. Tevens wordt bij actief beheerde fondsen, die streven naar outperformance ten opzichte van de benchmark, getoetst dat in het beloningsbeleid koppeling plaatsvindt van de beloning aan risico gewogen maatstaven, zoals de informatie ratio. Daarentegen, is in het geval van passief beheerde beleggingsfondsen een beloning gekoppeld aan outperformance minder wenselijk. Hier wordt getoetst dat prestatieprikkels op passende wijze zijn gekoppeld aan de wijze waarop de performance van het beleggingsfonds de index volgt, met bijvoorbeeld gebruikmaking van 'tracking errors'.

Naast periodieke monitoring van het beloningsbeleid wordt voorafgaand aan initiële selectie bij externe vermogensbeheerders informatie opgevraagd omtrent het beloningsbeleid van zowel 'identified staff' als 'non-identified staff' bij desbetreffende beheerders, bijvoorbeeld om erop toe te zien dat voor risicomanagement en compliance functies in het beloningsbeleid geen performance-gerelateerde prestatieprikkels worden gehanteerd. Met betrekking tot de Questionnaire van de ESMA 34-32-352, Sectie 1, Vraag 6 heeft ACTIAM in dat kader aan de op haar van toepassing zijnde inspanningsverplichtingen voldaan. Er is geen complete kwantitatieve onderbouwing beschikbaar van het toegepaste beloningsbeleid van de door de beheerder aangestelde externe vermogensbeheerders, derhalve wordt dit niet gerapporteerd.

## 1.9 Marketing

De ASN Beleggingsfondsen zijn in 2017 gegroeid met € 1.193 miljoen van € 2.552 miljoen tot € 3.745 miljoen. Hiermee is het totale vermogen onder beheer verhoogd met bijna 50% ten opzichte van eind 2016. Deze stijging is voornamelijk te danken aan de instroom vanuit SNS naar de ASN Duurzame Mixfondsen.

De groei is opgebouwd uit conversie € 1.003 miljoen, herbelegging dividend € 21 miljoen, uitstroom bij de Volksbankmerken naar aanleiding van de conversie € 68 miljoen, instroom bij ASN Bank € 55 miljoen, instroom bij derden € 41 miljoen en koerswinst € 141 miljoen.

De groei kwam voornamelijk van de vijf nieuwe duurzame mixfondsen die we in januari introduceerden. Mensen zien beleggen in eenvoudige, transparante producten steeds vaker als een goed alternatief voor sparen, constateren we. Daarnaast groeide het belegde vermogen van ASN Beleggingsfondsen N.V. als gevolg van de toevoeging van het ASN-Novib Microkredietfonds en ASN Groenprojectenfonds.

Het ASN Groenprojectenfonds, en in mindere mate het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Mixfonds, hadden te maken met een bruto outflow. Door gunstige koersresultaten was het nettoresultaat voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds positief. Het ASN Groenprojectenfonds was een groot gedeelte van 2017 gesloten voor aankopen.

De instroom via andere banken, verzekeraars en financiële dienstverleners was stabiel. De instroom via derde partijen komt voor een groot gedeelte ten gunste van het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds, het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds.

De contacten met de verschillende grootbanken is goed en verschillende ASN Beleggingsfondsen zijn opgenomen in beheer- en adviesportefeuilles van hun klanten. Daarnaast zijn de ASN Beleggingsfondsen ook zonder advies of beheer verkrijgbaar bij de grootbanken en bij specialisten.

De media pakten de introductie van de duurzame mixfondsen aan het begin van het jaar goed op. Wij zochten toen ook nadrukkelijk de publiciteit om uit te leggen dat duurzaam beleggen een beslissing is voor de lange termijn. Veel partijen besteden er aandacht aan dat de aandelenfondsen in 2016 minder presteerden dan niet-duurzame fondsen die wel beleggen in de olie- en gasbedrijven en financials. De fundamentele redenen die ten grondslag liggen aan duurzaam beleggen staan echter stevig overeind: wereldwijde druk op grondstoffen en toenemende vervuiling maken het noodzakelijk om op een andere, innovatieve wijze om te gaan met onze natuurlijke hulpbronnen. Daarom blijven wij vasthouden aan onze duurzame keuze voor bedrijven die vooruit kijken.

In het tweede kwartaal voerde ASN Bank campagne voor het ASN Milieu & Waterfonds.

In het derde kwartaal introduceerde ASN Bank ASN Doelbeleggen. Eenvoudig beleggen, gericht op de toekomst. Beleggers bepalen zelf inleg, doelbedrag, looptijd en risico. Daarmee samen hangt de keuze voor één van de vijf écht duurzame ASN Mixfondsen.

Den Haag, 11 april 2018

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

*Bas-Jan Blom*  
*Diane Griffioen*









## 2 Duurzaam beleggingsbeleid





## 2.1 Ontwikkelingen duurzaamheidsbeleid

ASN Beleggingsfondsen N.V. belegt zowel financieel als maatschappelijk verantwoord. Dat wil zeggen: uitsluitend in bedrijven, overheden, microfinancieringsinstellingen en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. Het duurzaamheidsbeleid van ABB is vastgelegd in beleidsdocumenten. Deze bevatten de duurzaamheidscriteria voor de selectie van alle financieringen en beleggingen. Het beleid voor elke pijler van het duurzaamheidsbeleid – mensenrechten, klimaat en biodiversiteit – is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. U vindt het duurzaamheidsbeleid via [asnbank.nl](http://asnbank.nl) (u klikt onder *Over ASN Bank* op *Duurzaamheid* en vervolgens onder *Snel naar op Duurzaamheidsbeleid*).

In de verslagperiode zijn er geen beleidswijzigingen doorgevoerd.

### Toepassing duurzaamheidsbeleid

Het duurzaamheidsbeleid van ABB voor ASN Beleggingsfondsen N.V. bestaat uit drie activiteiten:

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

### Duurzame selectie

De selectie van duurzame bedrijven, overheden microfinancieringsinstellingen (MFI's) en financieringsprojecten voor het ASN Beleggingsuniversum is een grondig, zorgvuldig proces. Namens ABB wordt dit uitgevoerd door het team onderzoekers van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek (DBO) van ASN Bank. Een team specialisten van DBO en ASN Beleggingsfondsen bereiden de selectie van microfinancieringsinstellingen voor. ABB beoordeelt continu of beleggingen voldoen aan zijn duurzame beleggingscriteria. Goedgekeurde bedrijven, overheden, microfinancieringsinstellingen en projecten worden opgenomen in het ASN Beleggingsuniversum.

Voor de selectie van bedrijven baseert ABB zijn oordeel op informatie van bedrijven zelf, en informatie die wordt verstrekt door gespecialiseerde onderzoeksinstituten, de media en niet-gouvernementele organisaties. De gespecialiseerde onderzoeksbureaus waarvan ABB gebruikmaakt, zijn Sustainalytics, RepRisk en TruCost. Sustainalytics verzamelt allerlei data over de duurzaamheidsprestaties van bedrijven

wereldwijd. RepRisk. Deze verzamelt nieuwsberichten over bedrijven, zodat de onderzoeker snel kan zien of er sprake is van controversiële kwesties. TruCost bepaalt de impact van bedrijfsactiviteiten op het milieu en klimaat. De analist van DBO analyseert de verzamelde informatie. De analyses leiden tot een advies aan ABB, dat wordt besproken in de ASN Selectiecommissie. De naam van de ASN Selectiecommissie is per 1 oktober 2017 veranderd in Investeringscommissie. Hierin hebben het directeur Portefeuillemanagement, directeur Risicomanagement, manager SRI fondsen, en manager duurzaamheid stemrecht.

Voor de selectie van MFI's voert de projectadviseur Triple Jump een due diligence onderzoek op duurzaamheidsvlak naar de betreffende MFI uit. Dit onderzoek resulteert in een rapport. Op basis hiervan gaat ABB na of de MFI voldoet aan haar sector specifieke duurzaamheidscriteria. Deze criteria weerspiegelen thema's die belangrijk zijn voor MFI's, zoals een eerlijke rente voor kredietnemers, een verantwoorde schuldenlast van kredietnemers, transparantie, gendergelijkheid en salariering van de bestuurders.

Voor de selectie van financieringsprojecten schrijft de projectadviseur een projectvoorstel. De analist van DBO onderzoekt of het project voldoet aan de duurzaamheidscriteria van ABB. De analyse leidt tot een advies aan ABB. ABB keurt het project goed of af voor het ASN Beleggingsuniversum.

### ASN Selectiecommissie

Tot 1 oktober 2017 keurt de directie ABB elke onderzochte entiteit (bedrijf, overheid, MFI of financieringsproject) goed of af voor het ASN Beleggingsuniversum. Vanaf oktober 2017 heeft de directie de beslissingsbevoegdheid gedelegeerd aan de Investeringscommissie. Het ASN Beleggingsfondsen universum is de verzameling entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. worden gekozen. De ASN Selectiecommissie bereidt de goed- of afkeuring van entiteiten voor op basis van adviezen van de analisten van DBO. De ASN Selectiecommissie kwam in 2017 vijf maal bijeen, de investeringscommissie één maal.

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

### Wijzigingen ASN Beleggingsuniversum in 2017

Hieronder vindt u per beleggingsfonds de wijzigingen in het ASN Beleggingsfondsen universum. In 2017 hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Obligatiefonds; dit fonds is daarom hieronder niet opgenomen.

ABB onderzoekt elk bedrijf minimaal één keer per vier jaar. Als uit specifieke informatie blijkt dat heronderzoek eerder moet plaatsvinden, wordt de 'doorlichting' vervroegd. In 2016 is besloten om de toetsingstermijn van de overheden te verlengen tot twee jaar. Leningen aan MFI's voor het ASN-Novib Microkredietfonds en financieringsprojecten voor het ASN Groenprojectenfonds worden getoetst bij de toelating.

De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen in meer en mindere mate in de overige ASN beleggingsfondsen. De duurzame selecties die ABB maakt op het niveau van de overige beleggingsfondsen werken daarom door in de ASN Duurzame Mixfondsen.

In 2017 lichtte ABB 205 bedrijven door omdat zij aan heronderzoek toe waren of nieuw waren. In totaal voldeden 328 beursgenoteerde bedrijven per 31 december 2017 aan de duurzaamheidscriteria. Dat zijn er 17 meer dan per 31 december 2016. Het actuele ASN Beleggingsfondsen universum van elk fonds vindt u via [asnbank.nl/beleggen](http://asnbank.nl/beleggen).

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

#### *ASN Duurzaam Aandelenfondsen*

- totaal onderzocht: 137 bedrijven
- nieuw toegelaten: 25 bedrijven
- na heronderzoek in het universum gehandhaafd: 31 bedrijven
- verwijderd: 2 bedrijf
- niet toegelaten: 78 bedrijven

#### *ASN Milieu & Waterfondsen*

- totaal onderzocht: 38 bedrijven

- nieuw toegelaten: 6 bedrijven
- na heronderzoek in het universum gehandhaafd: 12 bedrijven
- verwijderd: 3 bedrijf
- niet toegelaten: 17 bedrijven

Huhtamaki, Krones, Wessanen (Koninklijke), AMS, Belimo, Holmen en Svenska Cellulosa zijn toegevoegd aan het beleggingsuniversum van het ASN Milieu & Waterfondsen. Deze bedrijven zijn niet voor het fonds onderzocht omdat ze al goedgekeurd waren voor één van de anderen ASN Aandelenfondsen. Ze zijn daarom niet meegenomen in de tellingen van onderzochte bedrijven.

ABB communiceert de bedrijfsnaam van verwijderde bedrijven als deze door de beheerder is verkocht. De beheerder heeft daar maximaal 6 maanden de tijd voor. Één bedrijf dat is verwijderd, was op 31 december 2017 nog niet verkocht. In de lijst met verwijderde bedrijven in tabel 2 staan daarom twee bedrijven genoemd.

#### *ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen*

- totaal onderzocht: 58 bedrijven
- nieuw toegelaten: 5 bedrijven
- na heronderzoek in het universum gehandhaafd: 45 bedrijven
- verwijderd: 1 bedrijf
- niet toegelaten: 7 bedrijven

#### *ASN Duurzaam Obligatiefondsen*

Er heeft geen onderzoek plaatsgevonden voor het ASN Duurzaam Obligatiefonds.

Overzicht van ondernemingen en instellingen die in 2017 zijn doorgelicht voor het ASN Beleggingsuniversum.



## ASN Duurzaam Aandelenfonds

| <i>Nieuw toegelaten</i> | <i>Gehandhaafd</i>     | <i>Verwijderd</i>        |
|-------------------------|------------------------|--------------------------|
| AAC Technologies        | ACCSYS TECHNOLOGIE     | Applied Materials        |
| Bellway                 | Adecco                 | Ocean Power Technologies |
| Dexus                   | Advances Micro Devices |                          |
| DS Smith                | Astellas Pharma        |                          |
| Elis                    | AstraZeneca            |                          |
| Elmos Semiconductor     | BIC                    |                          |
| Essity                  | Billerud               |                          |
| Firstgroup              | Bristol-Myers Squibb   |                          |
| Gecina                  | Ceconomy               |                          |
| GoPro                   | Coloplast              |                          |
| Great Portland Estates  | East Japan Railway     |                          |
| Hays                    | GlaxoSmithKline        |                          |
| Huaneng Renewables      | Hella KGAA Hueck & Co. |                          |
| Jones Lang Lasalle      | Herman Miller          |                          |
| Jungheinrich            | Holmen                 |                          |
| Krones                  | Ibiden                 |                          |
| Landis+Gyr              | INTU Properties        |                          |
| Lite-on Technology      | Kesko                  |                          |
| Netcare                 | Lassila & Tikanoja     |                          |
| Orora                   | Metro                  |                          |
| Ramsay Health Care      | Murata Manufacturing   |                          |
| Rockwool International  | Natura Cosmetics       |                          |
| SIG                     | Novartis               |                          |
| Tarkett                 | Omron                  |                          |
| Tupperware Brands       | Randstad               |                          |
|                         | Severn Trent           |                          |
|                         | Smith & Nephew         |                          |
|                         | Sonova Holding         |                          |
|                         | Taylor Wimpey          |                          |
|                         | Telenet Group Holding  |                          |
|                         | Unibail-Rodamco        |                          |
|                         | William Demant         |                          |

| <i>Nieuw toegelaten</i> | <i>Gehandhaafd</i>      | <i>Verwijderd</i>                                        |
|-------------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------|
| Boralex                 | Acuity Brands           | Cia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (Sabesp) |
| Carmanah                | Asahi Holding           | Stericycle                                               |
| East Japan Railway      | Best Water Technologies |                                                          |
| Landis+Gyr              | Centrotec Sustainable   |                                                          |
| Lenzing                 | DS Smith                |                                                          |
| Nemetschek              | Enernoc                 |                                                          |
|                         | Huaneng Renewables      |                                                          |
|                         | Lassila & Tikanoja      |                                                          |
|                         | Murata Manufacturing    |                                                          |
|                         | Rinnai                  |                                                          |
|                         | Rockwool International  |                                                          |
|                         | Severn Trent            |                                                          |

|                          |                                                |                   |
|--------------------------|------------------------------------------------|-------------------|
| ASN Small en Midcapfonds |                                                |                   |
| <b>Nieuw toegelaten</b>  | <b>Gehandhaafd</b>                             | <b>Verwijderd</b> |
| AG Barr                  | Addlife                                        | Agfa Gevaert      |
| Barco                    | Belimo                                         |                   |
| Bellway                  | BIC                                            |                   |
| Firstgroup               | Billerud                                       |                   |
| Tarkett                  | CEWE                                           |                   |
|                          | Clas Ohlson                                    |                   |
|                          | Computacenter                                  |                   |
|                          | Construccion v Auxiliar de Ferrocarriles (CAF) |                   |
|                          | De La Rue                                      |                   |
|                          | Diebold Nixdorf                                |                   |
|                          | DS Smith                                       |                   |
|                          | Dunelm                                         |                   |
|                          | Ekornes                                        |                   |
|                          | Elmos Semiconductor                            |                   |
|                          | FDM Holdings                                   |                   |
|                          | Frigoglass                                     |                   |
|                          | Go-Ahead Group                                 |                   |
|                          | Great Portland Estates                         |                   |
|                          | Greggs                                         |                   |
|                          | Holmen                                         |                   |
|                          | INTU Properties                                |                   |
|                          | Jungheinrich                                   |                   |
|                          | Kekso                                          |                   |
|                          | Krones                                         |                   |
|                          | Lassila & Tikanoja                             |                   |
|                          | Lindab International                           |                   |
|                          | McBride                                        |                   |
|                          | Nolato                                         |                   |
|                          | Opera Software                                 |                   |
|                          | Promotora De Infor SA-PRISA                    |                   |
|                          | Randstad                                       |                   |
|                          | Rockwool International                         |                   |
|                          | Sabaf                                          |                   |
|                          | Severn Trent                                   |                   |
|                          | SIG                                            |                   |
|                          | Solaria Energia Y Medio Ambi                   |                   |
|                          | Sonaecom                                       |                   |
|                          | Sonova Holding                                 |                   |
|                          | Stratec                                        |                   |
|                          | Takkt                                          |                   |
|                          | Taylor Wimpey                                  |                   |
|                          | Telenet Group Holding                          |                   |
|                          | Viscofan                                       |                   |
|                          | William Demant                                 |                   |
|                          | Workspace Group                                |                   |

### ASN Groenprojectenfonds

In 2017 heeft de directie van ABB 33 projecten beoordeeld. Het ASN Groenprojectenfonds belegde per

31 december 2017 in negen van de goedgekeurde projecten.

**ASN Groenprojectenfonds**

De Groene Weuste BV

**De Nieuwe Hollandsche Nieuwe BV**

Eco Invest FRL B.V.

**ESCo Hogenkamp Fokvarkens BV**

ESCO LAGERWEY BV

**Solarpark Galecop BV**

Westerwind Hindeloopen BV

**Wintermolen BV**

ZEPHYR POWER (PVT.) LIMITED

**ASN-Novib Microkredietfonds**

In 2017 heeft de directie van ABB 22 MFI's beoordeeld. Het ASN-Novib Microkredietfonds belegde per 31 december 2017 in 15 van deze goedgekeurde MFI's, waarvan er 5 nieuw goedgekeurd waren.

Andere nieuwe beleggingen in 2017 waren Kashf (Pakistan), RoCredit (Roemenië), Advans Ghana (Ghana), KEP (Kosovo), Vision Fund Lanka (Sri Lanka), Bimputh (Sri Lanka), XacBank (Mongolia) en Annapurna (India). De directie van ABB had deze MFI's al in 2016 goedgekeurd voor het beleggingsuniversum van het fonds.

| MFI                                  | Land               | Status in het beleggingsuniversum |
|--------------------------------------|--------------------|-----------------------------------|
| Fama Nicaragua                       | Nicaragua          | Na heronderzoek gehandhaafd       |
| Salym                                | Kirgizië           | Nieuw toegelaten                  |
| EDPYME Alternativa                   | Peru               | Nieuw toegelaten                  |
| Hamkorbank                           | Oezbekistan        | Na heronderzoek gehandhaafd       |
| CrediCampo                           | El Salvador        | Na heronderzoek gehandhaafd       |
| COAC Pacific                         | Peru               | Nieuw toegelaten                  |
| Grassland                            | Hong Kong          | Nieuw toegelaten                  |
| MicroCred Cl                         | Ivoorkust          | Nieuw toegelaten                  |
| Enlace                               | El Salvador        | Na heronderzoek gehandhaafd       |
| MicroCred Senegal                    | Senegal            | Na heronderzoek gehandhaafd       |
| Fondo de Desarrollo Microempresarial | Ecuador            | Na heronderzoek gehandhaafd       |
| Mikrofin                             | Bosnië Herzegovina | Na heronderzoek gehandhaafd       |
| Financiera Desyfin S.A.              | Costa Rica         | Na heronderzoek gehandhaafd       |
| Pro Mujer Nicaragua                  | Nicaragua          | Na heronderzoek gehandhaafd       |
| TPC                                  | Cambodia           | Na heronderzoek gehandhaafd       |

## 2.2 Engagement

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

### Aantallen

In 2017 voerde ABB actief engagement met bedrijven in het ASN Beleggingsuniversum waarvan het verwacht dat deze inspanningen resultaat opleveren. Het ging om de volgende aantallen:

- 27 bedrijven uit het universum van het ASN Duurzaam Aandelenfonds,
- 32 bedrijven uit het universum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds,
- 8 bedrijven uit het universum van het ASN Milieu & Waterfonds.

Doordat bedrijven zich in het universum van meerdere fondsen kunnen bevinden, ging het in totaal om 53 bedrijven.

### Dialog met kledingbedrijven

Er gaat veel mis bij de productie van kleding die wordt gemaakt in lage- en middeninkomenslanden. Zo krijgen veel productiemedewerkers in de kledingindustrie geen leefbaar loon uitbetaald. Leefbaar loon is een loon dat voorziet in de basisbehoeften van productiemedewerkers en hun gezin. Geen van de dertien kledingbedrijven in het ASN Beleggingsfondsen universum betaalt zijn productiemedewerkers een leefbaar loon. Dat bleek uit onderzoek dat wij vorig jaar hebben gepubliceerd. ABB wil daar iets aan doen. Wij willen dat kledingbedrijven zich bewuster worden van de structurele onderbetaling van de mensen die kleding maken en deze gaan aanpakken. Om ze daarbij te helpen hebben we een handleiding geschreven. In samenwerking met MN en Triodos Bank hebben we deze handleiding naar de kledingbedrijven in ons universum gestuurd. Met de dertien bedrijven in ons universum zijn wij in gesprek over leefbaar loon. De

handleiding is daarbij een hulpmiddel. Kledingbedrijven kunnen daarin lezen welke stappen ze kunnen zetten om een leefbaar loon in te voeren voor hun eigen productiemedewerkers en die van directe leveranciers. Met deze handleiding stimuleren en helpen we de bedrijven om werk te maken van leefbaar loon.

### Dialogoog met de farmaceutische sector

Farmaceutische bedrijven zijn onmisbaar voor de gezondheid en het welzijn van mensen. Daarom zien wij deze sector graag vertegenwoordigd in het ASN Beleggingsuniversum. Veel farmaceutische bedrijven hebben duurzaamheidsbeleid dat voldoet aan onze duurzaamheidscriteria. Helaas signaleren wij ook structurele misstanden bij deze bedrijven. De sector is zo belangrijk dat we erin blijven beleggen, maar we vinden het noodzakelijk de misstanden aan te pakken. Daarom hebben wij in maart 2015 besloten intensief engagement te voeren met farmaceutische bedrijven. In 2015 startten we ons engagement met gesprekken met twee farmaceutische bedrijven in ons beleggingsuniversum: de Britse bedrijven AstraZeneca en GlaxoSmithKline (GSK). In 2016 kwamen daar Novo Nordisk (Denemarken) en Novartis (Zwitserland) bij. In 2017 hebben we opnieuw met deze vier bedrijven engagement gevoerd. Ook bezochten we de aandeelhoudersvergaderingen van deze vier bedrijven. Daar stelden we kritische vragen over het openbaar maken van betalingen aan artsen. Ook vroegen we hoe deze bedrijven ethisch handelen in hun organisatie verankeren. Tevens brachten we op deze aandeelhoudersvergaderingen onze stem uit. Verder hebben we gesprekken gevoerd met GSK en Novo Nordisk waarin wij opnieuw kritische vragen stelden over de verankering van hun ethisch handelen. Ook hebben we twee telefonische overleggen van Robeco met GSK en Novartis bijgewoond. Met deze aanpak hopen we te bewerkstelligen dat farmaceutische bedrijven de nodige beleids- en procesveranderingen doorvoeren om toekomstige misstanden te voorkomen.

## 2.3 Stemmen

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

In 2017 stemde ABB op 191 aandeelhoudersvergaderingen van 174 bedrijven wereldwijd volgens dit duurzame stembeleid. De verschillen ontstaan doordat sommige bedrijven meerdere aandeelhoudersvergaderingen per jaar houden. Bovendien stemde ABB op vergaderingen van bedrijven die zich op 31 december 2017 niet meer in de

fondsportefeuille bevonden, en andersom. Op de AVAs van 5 bedrijven heeft ABB niet gestemd. Dit werd veroorzaakt door een administratieve fout. De fondsen belegden per 31 december 2017 in 198 bedrijven (exclusief microfinancieringsinstellingen).

Tijdens de 191 vergaderingen bracht ABB een stem uit bij 2.605 voorstellen. ABB stemde bij 2.292 voorstellen voor, bij 311 voorstellen tegen en onthield zich bij 2 voorstellen van stemmen. Tegenstemmen betroffen meestal bestuursbenoeringen. ABB stemde tegen benoeringen waarbij de diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur niet gewaarborgd waren. Dit gold in de verslagperiode vooral voor Aziatische bedrijven. Het onderwerp beloning stond op de tweede plaats. ABB wil dat bedrijven hun bestuurders niet alleen op financiële criteria beoordelen, maar ook op duurzaamheidscriteria. Door tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria te stemmen, oefent het druk uit op bedrijven om hun beloningspakketten te herzien. Daarmee stimuleert ABB duurzaam gedrag. Op de derde plaats bij het tegenstemmen stond audit. Hierbij ging het in de meeste gevallen om een stem tegen de herbenoeming van de accountant. ABB stemde tegen als de controleur in het afgelopen jaar of de afgelopen jaren een significant bedrag betaald heeft gekregen dat niet aan de audit gerelateerd kan worden, zoals belasting, IT of consultancy. Hierdoor ontstaat het risico van afbreuk aan de objectiviteit van de controleur wanneer zij hun audit uitvoeren.

Meer informatie over het stemgedrag van de ASN Beleggingsfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen vindt u op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) > Over ASN Bank > Duurzaamheid > Invloed uitoefenen.

## 2.4 Klimaat

### CO<sub>2</sub>-uitstoot ASN Beleggingsfondsen N.V.

Voor ASN Beleggingsfondsen N.V. wordt de CO<sub>2</sub>-uitstoot gemeten. Dit gebeurt met behulp van een rekenmethode die ASN Bank in samenwerking met adviesbureau Ecofys heeft ontwikkeld. Hierbij wordt gebruikgemaakt van data van Trucost. U vindt een uitgebreide beschrijving van de rekenmethode op de website van ASN Bank: <https://www.asnbank.nl/over-asn-bank/duurzaamheid/klimaat/klimaatpositief-in-2030.html>. De totale absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. kwam per 31 december 2017 uit op 170.123 ton CO<sub>2</sub>. Dit is 79,4% procent meer dan eind 2016. Deze toename wordt hoofdzakelijk veroorzaakt doordat begin 2017 vijf nieuwe ASN Duurzame Mixfondsen zijn geïntroduceerd. Daardoor is het fondsvermogen met 64,3% toegenomen. Andere oorzaken zijn de toename van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de bedrijven, de duurzame selectie door ABB en de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerders.



**Absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot in tonnen per fonds op jaarbasis (niet gecorrigeerd voor het fondsvermogen)**

| Fonds                                     | Verskil met 2016 | 2017     | 2016    | 2015    |
|-------------------------------------------|------------------|----------|---------|---------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds                | 44,3%            | 89.164   | 61.784  | 57.580  |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds               | 11,3%            | 3.167    | 2.846   | 2.595   |
| ASN Duurzaam Mixfonds                     | 30,0%            | 14.001   | 10.774  | 9.379   |
| ASN Milieu & Waterfonds                   | -11,7%           | 87.438   | 99.055  | 93.618  |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds          | -22,0%           | 7.676    | 9.844   | 12.669  |
| ASN Groenprojectenfonds <sup>1</sup>      | 21,7%            | -108.901 | -89.450 | -87.689 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief      | n.v.t.           | 1.220    | -       | -       |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief           | n.v.t.           | 3.230    | -       | -       |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal            | n.v.t.           | 25.504   | -       | -       |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief           | n.v.t.           | 14.296   | -       | -       |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief      | n.v.t.           | 33.329   | -       | -       |
| ASN Beleggingsfondsen N.V. <sup>2,3</sup> | 79,4%            | 170.123  | 94.853  | 88.153  |

1 Het ASN Groenprojectenfonds is per 15 juni 2017 onderdeel van ASN Beleggingsfondsen N.V. De projecten waarin het fonds belegt, dragen bij aan vermindering van CO<sub>2</sub>-uitstoot. Daarom zijn de cijfers van dit fonds in de bovenstaande tabel als een negatief getal opgenomen. Zo compenseren de beleggingen van het ASN Groenprojectenfonds de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de beleggingen van de overige fondsen.

2 Het ASN-NOVIB Microkredietfonds is per 15 juni 2017 onderdeel van ASN Beleggingsfondsen N.V. Vooralnog meten we de impact op het klimaat van het ASN-Novib Microkredietfonds niet. Er zijn nog geen MFI's die gegevens publiceren over hun CO<sub>2</sub>-uitstoot. Het ASN-Novib Microkredietfonds is daarom niet opgenomen in de bovenstaande tabel en de vergelijkende cijfers.

3 Vanwege de toevoeging van het ASN Groenprojectenfonds aan ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn de historische totalen van ASN Beleggingsfondsen N.V. herberekend.

Naast het meten van de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot in tonnen, stelt ABB ook een CO<sub>2</sub>-winst-en-verliesrekening op. Daarbij zien we CO<sub>2</sub>-emissies als "losses" en vermeden emissies als "profits". Wanneer de som van de emissies gelijk is aan de som van de vermeden emissies, zijn de ASN Beleggingsfondsen CO<sub>2</sub>-neutraal. We werken voortdurend aan verbeteringen van de methodiek waarmee de CO<sub>2</sub>-winst-en-verliesrekening opgesteld wordt, en aan de kwaliteit van de data die daarbij gebruikt worden. In 2017 zijn geen nieuwe aanpassingen gedaan. Volgens onze methodiek zouden de CO<sub>2</sub>-uitstoot en de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot naar verhouding af moeten nemen naarmate een lening wordt afgelost. Voor een deel van de leningen van het ASN Groenprojectenfonds konden we de methodiek echter niet volledig toepassen doordat de benodigde data niet beschikbaar waren. Bij deze leningen blijft de CO<sub>2</sub>-uitstoot die specifiek voor onze bijdrage is berekend, gelijk gedurende de looptijd van de lening. Op basis van de beschikbare data was dit destijds de beste manier om de (vermeden) CO<sub>2</sub>-uitstoot te berekenen. Onlangs bleek dat de mogelijkheid er komt om de data die eerder niet beschikbaar waren, te integreren in de berekening. In 2017 gaan we deze data gebruiken om de (vermeden) CO<sub>2</sub>-uitstoot te berekenen. Naar schatting zal dit leiden tot een verlaging van de CO<sub>2</sub>-winst.

We meten tevens de CO<sub>2</sub>-intensiteit van de ASN Beleggingsfondsen. Dit is de relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot per fonds, berekend als de absolute uitstoot gedeeld door het fondsvermogen. De CO<sub>2</sub>-intensiteit geeft een betere trend aan dan de absolute uitstoot, want de uitstoot wordt

gecorrigeerd voor groei van het fondsvermogen. De uitkomst geeft aan welke impact de beslissingen van ABB en de beleggingskeuzes van de vermogensbeheerder op het klimaat hebben.

De CO<sub>2</sub>-intensiteit van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. kwam per 31 december 2017 uit op 49,8. Dat is 18,0% slechter dan eind 2016. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds deed het in 2017 39,5% slechter dan in 2016. De bedrijven in het fonds met de grootste absolute CO<sub>2</sub>-belasting waren Svenska Cellulosa en Smurfit Kappa. Zij namen 23,2% van de CO<sub>2</sub>-uitstoot voor hun rekening en vertegenwoordigen iets meer dan 2% procent van het belegde fondsvermogen. Relatief gezien is Bekaert het meest CO<sub>2</sub>-intensief.

Het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds verbeterden in 2017 hun CO<sub>2</sub>-intensiteit sterk. De verbetering van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds werd vooral veroorzaakt door de verkoop van het belang in Austria Technologie & Systemtechnik (AT&S) en Stagecoach. De drie ondernemingen die zowel absoluut als relatief de grootste uitstoot veroorzaken in het fonds zijn Huhtamaki, Jungheinrich en Brembo. Samen zijn zij verantwoordelijk voor 35% van de uitstoot. De verbetering van het ASN Milieu & Waterfonds werd vooral veroorzaakt door de verkoop van het belang in Trina Solar. De grootste absolute CO<sub>2</sub>-belasting veroorzaakte Renewi. Relatief gezien is Valmont Industries verreweg het meest CO<sub>2</sub>-intensief.

CO<sub>2</sub>-intensiteit per fonds op jaarbasis (absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot in tonnen gedeeld door het fondsvermogen in miljoen euro)

| Fonds                                | Verskil met 2016 | 2017   | 2016   | 2015   |
|--------------------------------------|------------------|--------|--------|--------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 39,5%            | 107,4  | 77,0   | 69,5   |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 8,3%             | 12,4   | 11,5   | 11,5   |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 34,9%            | 55,6   | 41,2   | 38,4   |
| ASN Milieu & Waterfonds              | -25,9%           | 164,0  | 221,3  | 248,1  |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | -39,9%           | 78,4   | 130,4  | 156,2  |
| ASN Groenprojectenfonds              | -25,9%           | -273,1 | -216,9 | -253,4 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | n.v.t.           | 21,6   | -      | -      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | n.v.t.           | 38,7   | -      | -      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | n.v.t.           | 60,1   | -      | -      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | n.v.t.           | 84,6   | -      | -      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | n.v.t.           | 105,9  | -      | -      |
| ASN Beleggingsfondsen N.V.           | 18,0%            | 49,8   | 42,2   | 41,6   |

## 2.5 Microkrediet

Het ASN-Novib Microkredietfonds financierde per 31 december 2017 78 microfinancieringsinstellingen (MFI's). Daarmee bereikte het naar schatting 17,9 miljoen individuele leningnemers: circa 1,4 miljoen leningnemers meer dan ultimo 2016. Deze toename is voornamelijk veroorzaakt door de groei van MFI's en de toetreding van verschillende nieuwe MFI's tot het fonds. Van de 17,9 miljoen leningnemers is 82% vrouw. Het is belangrijk om

vrouwelijke leningnemers te bereiken. De voordelen die de leningen aan vrouwen opleveren, komen namelijk meestal ten goede aan het hele gezin. Van de leningnemers woont 63% op het platteland, waar de toegang tot financiële diensten beperkt is. De gemiddelde som die de MFI's lenen aan individuele leningnemers is € 701. Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden bij de MFI's met betrekking tot deze gegevens.

## Gegevens onderliggende MFI's

|                                                                    | Latijns-Amerika | Europa en Centraal-Azië | Azië | Afrika en het Midden-Oosten | Totaal portefeuille |
|--------------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------------|------|-----------------------------|---------------------|
| Gemiddelde SPM-score <sup>1</sup>                                  | 78%             | 77%                     | 82%  | 73%                         | 78%                 |
| Aantal gefinancierde instellingen                                  | 28              | 24                      | 16   | 8                           | 78 <sup>2</sup>     |
| Aantal leningnemers dat MFI's bereiken (in miljoenen) <sup>3</sup> | 2,2             | 1,2                     | 14,2 | 0,2                         | 17,9 <sup>4</sup>   |
| Percentage vrouwen onder leningnemers <sup>3</sup>                 | 58%             | 45%                     | 90%  | 48%                         | 82%                 |
| Percentage leningnemers op het platteland <sup>3</sup>             | 28%             | 64%                     | 69%  | 20%                         | 63%                 |
| Gemiddelde leensom aan leningnemers (€) <sup>3</sup>               | 2.658           | 1.387                   | 314  | 2.028                       | 701                 |

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

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

3 Gebaseerd op rapportages van oktober 2016.

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

## Beoordeling van de sociale prestaties

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

klantsegmenten te bereiken (de resultaten). De scorecard bestaat uit 40 vragen en 96 gegevenspunten. De score wordt opgesteld in de selectiefase van de belegging en opnieuw bij verlenging van de lening.

Ultimo 2017 was de gemiddelde score van de sociale prestaties van de portefeuille van het ASN-Novib Microkredietfonds 78%. Ultimo 2016 was deze 77%. Hoewel de gemiddelde score niet ingrijpend is gewijzigd, waren er in de loop van het jaar in de portefeuille diverse ontwikkelingen:

- Er zijn negen MFI's toegelaten tot de portefeuille, met een gemiddelde SPM-score van 78%.

- Aan het einde van de verslagperiode maakten twaalf MFI's, met een gemiddelde SPM-score van 76%, geen deel meer uit van de portefeuille.
- Negen MFI's verbeterden hun score in de verslagperiode. Hun gemiddelde SPM-score steeg van 74% naar 77%.
- De score van twee MFI's verslechterde. Hun gemiddelde SPM-score daalde van 91% naar 87%.
- De overige MFI's in de portefeuille hielden dezelfde score omdat wij geen significante veranderingen zagen in de verslagperiode.

wordt alleen ingezet om risico's te beheersen en het instrument heeft betrekking op een onderliggende waarde die in bezit is. Daarnaast dienen tegenpartijen minimaal van investment grade kwaliteit (beleggingen met een relatief goede kredietwaardigheid) te zijn.

Den Haag, 11 april 2017

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom  
Diane Griffioen

#### Verdeling van SPM-scores over categorieën

| SPM-score                 |     |
|---------------------------|-----|
| Uitstekend (>80%)         | 41% |
| Goed (61-80%)             | 59% |
| Minimaal vereist (51-60%) | 0%  |
| Onvoldoende (≤ 50%)       | 0%  |

We delen de SPM-scores in de volgende categorieën in: uitstekend, goed, minimaal vereist en onvoldoende. De meeste MFI's in het fonds scoren *goed* (SPM-score 61-80%). Dat komt overeen met goede praktijken voor sociale prestaties. 41% van de MFI's heeft een SPM-score van meer dan 80%, oftewel *uitstekend*. Deze MFI's kunnen worden beschouwd als instellingen met de beste praktijken op het gebied van sociale prestaties. Een van de doelstellingen van het fonds is een rechtvaardigere verdeling van de welvaart te realiseren. Deze rechtvaardige verdeling wordt bevorderd door mensen wereldwijd toegang te bieden tot financiële dienstverlening. Om dat te realiseren zijn MFI's van belang, evenals een veelzijdige financiële sector. Het ASN-Novib Microkredietfonds draagt hieraan bij. Dat doet het onder meer door ook MFI's te financieren die hun systemen en processen minder goed ontwikkeld hebben. Deze MFI's vormen echter slechts een klein percentage van de portefeuille. Van belang is dat deze MFI's wel voldoen aan minimumeisen en dat zij in staat zijn hun systemen en processen te verbeteren.

#### Kashf Foundation in de schijnwerpers

Een van de nieuwe MFI's waarin het ASN-Novib Microkredietfonds belegt, is Kashf Foundation in Pakistan. Kashf bedient meer dan 290.000 cliënten, bijna allemaal vrouwen, met een gemiddeld leenbedrag van € 205. Daarnaast heeft Kashf een krachtig systeem om de sociale prestaties te monitoren. Kashf heeft een breed aanbod van financiële diensten, waaronder microfinancieringen, startupfinanciering, educatie, islamitische financieringen en ziektekosten- en levensverzekeringen. Kashf heeft een SPM-score van 92%.

## 2.6 Derivaten

Wij maken geen gebruik van *securities lending* (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) bij de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. Het gebruik van derivaten is onder strikte voorwaarden toegestaan: het instrument









### 3 Verslag over het beheer





### 3.1 Risicobeheer ASN Beleggingsfondsen N.V.

Dit verslag geeft inzicht in:

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

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

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

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

Hierna volgt een beschrijving van de risico's.

#### Financiële risico's

##### Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de fondsen als gevolg van waardeontwikkelingen van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen. De fondsen zijn via de onderliggende beleggingen in de pools blootgesteld aan marktschommelingen en risico's die inherent zijn aan het beleggen in financiële instrumenten. De waarde van de onderliggende beleggingen van de pools kan fluctueren op basis van een groot aantal factoren, zoals verwachtingen over economische groei, inflatie en prijsontwikkelingen op diverse goederen- en valutamarkten. Daarnaast kan de waarde van de beleggingen fluctueren naar aanleiding van politieke en monetaire ontwikkelingen. Marktrisico's

verschillen per beleggingscategorie. Zij zijn mede afhankelijk van de mate van spreiding van beleggingen over regio's en sectoren en/of van de keuze van individuele beleggingen. Het is mogelijk dat beleggingen van de hele markt of van bepaalde regio's en/of sectoren dalen. Het marktrisico van een fonds kan worden uitgedrukt door middel van de *value at risk*-maatstaf (VaR). Onder normale marktomstandigheden bepaalt de VaR-techniek de grootst mogelijke verlieswaarde van het desbetreffende fonds, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%.

##### Renterisico

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

##### Valutarisico

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

##### Concentratierisico

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

##### Actief-rendementsrisico

Het actief-rendementsrisico is het risico dat het rendement van een fonds afwijkt van dat van de benchmark van het fonds. De waardefluctuaties van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen kunnen in positieve en negatieve zin afwijken van de

instrumenten die zijn opgenomen in de benchmark van het fonds. De fondsen hebben de betreffende benchmark niet als uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark. De mate waarin het rendement van het fonds afwijkt van de benchmark wordt weergegeven door de tracking error.

#### *Inflatierisico*

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

#### *Kredietrisico*

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

#### *Creditspreadrisico*

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

De kredietwaardigheid van debiteuren kan zich positief en negatief ontwikkelen. Dat leidt tot in schommelingen in de kredietrisicopremies van de financiële instrumenten waarin wordt belegd. Bij een negatieve ontwikkeling neemt de kans toe dat een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke zal blijven en niet aan zijn rente- en/of aflossingsverplichtingen zal voldoen. Hierdoor stijgt de kredietrisicopremie op financiële instrumenten die de debiteur heeft uitgegeven. Dat leidt tot een koersdaling van de betreffende instrumenten. De waarde van de beleggingen in vastrentende fondsen fluctueert als gevolg van verandering in kredietrisicopremies. Dit geldt tevens voor de mixfondsen die in vastrentende fondsen beleggen. Hierdoor zijn deze fondsen blootgesteld aan

creditspreadrisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van de relevante benchmark.

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

#### *Faillissementsrisico*

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

#### *Betalingsrisico of settlementrisico*

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

#### *Overdrachtsrisico of transferrisico*

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

#### *Paraplurisiko*

Een specifieke vorm van kredietrisico is het paraplurisiko. Dit heeft betrekking op beleggingsfondsen die deel uitmaken van een paraplustructuur. De vennootschap opereert vanuit een paraplustructuur. Dit houdt in dat de vennootschap is onderverdeeld in fondsen die binnen dezelfde juridische structuur vallen. De paraplu heeft een onverdeeld vermogen. Daardoor kan een negatief vermogenssaldo van een fonds gevolgen hebben voor de andere fondsen. Dit geldt vooral bij uitkeringen en in



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

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

#### Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

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

#### Niet-financiële risico's

##### Fiscaal en juridisch risico

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

#### Wijzigingsrisico belastingregimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt in hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor een fonds verandert. Daardoor wordt de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van een fonds negatief beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert, al dan niet met terugwerkende kracht. Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzienbaar waren ten tijde van het uitbrengen van het prospectus of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate er meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van (belasting)wetgeving. De 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.

#### Risico-erosie fondsvermogen

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

#### Risico niet behouden status van fiscale beleggingsinstelling

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

verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn.

#### *Risico uit hoofde van FATCA/CRS*

ASN Beleggingsfondsen N.V. zal voldoen aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) en de Common Reporting Standard (CRS) en de bepalingen die in dat kader in de Nederlandse wetgeving zijn opgenomen. Een daarvan is dat ASN Beleggingsfondsen N.V. de status van aandeelhouders onder FATCA of Nederlandse wetgeving moet kunnen (blijven) vaststellen. Daarom kan het aan aandeelhouders

documentatie opvragen. Als ASN Beleggingsfondsen N.V., doordat het niet voldoet aan FATCA, wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op zijn beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de *net asset value* (NAV).

#### *Afdrachtvermindingsrisico*

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

| <i>Risico</i>               | <i>Risicobereidheid</i> | <i>Impact</i> | <i>Materialisatie</i>                                                                                 | <i>Beheersing</i>                                                                                      |
|-----------------------------|-------------------------|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Fiscaal en juridisch risico | Laag                    | Hoog          | Fiscale en juridische risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen. | ABB en de AIF-beheerder hebben periodiek overleg met hun juridisch en fiscaal adviseurs en Compliance. |

#### *Compliancerisico*

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

#### *Integriteitsrisico*

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

| <i>Risico</i>     | <i>Risicobereidheid</i> | <i>Impact</i> | <i>Materialisatie</i>                                                                     | <i>Beheersing</i>                                                                                                              |
|-------------------|-------------------------|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Compliance risico | Laag                    | Hoog          | Compliancerisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen. | Onder meer via toepassing van integriteitsbeleid en klantacceptatiebeleid en gebruikmaking van een <i>compliance officer</i> . |

#### *Operationele risico's*

Het operationeel 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.

ACTIAM neemt binnen de vastgelegde restricties financiële risico's om rendement te kunnen realiseren. Bij het nemen van een beleggingsbeslissing maakt ACTIAM een afweging tussen het verwachte rendement en het risico. Bij het operationele en het compliancerisico is deze afweging niet van toepassing. ABB, ACTIAM en het fonds hebben een zeer lage risicobereidheid voor operationeel en compliancerisico.

#### *Procesrisico*

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

#### *Systeemrisico*

Een specifieke vorm van operationeel risico is systeemrisico. Dit is het risico van directe of indirecte

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

#### *Waarderingsrisico*

Een specifieke vorm van operationeel risico is het waarderingsrisico. Dit is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Oorzaken hiervan kunnen bijvoorbeeld zijn ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. Het gevolg is dat de toegekende waardering de echte waardering mogelijk niet juist weergeeft. De beleggingen in leningen en aandelenparticipaties van ASN Groenprojectenpool en ASN Microkredietpool hebben veelal geen notering aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs. Door de

bepaalde handelbaarheid kunnen waarderingen van activa daardoor niet altijd eenduidig worden vastgesteld. De waarderingen komen tot stand op basis van waarderingsbeleid dat de AIF-beheerder vaststelt. Dit beleid wordt consistent op alle leningen en aandelenparticipaties toegepast. Het uitgangspunt van het beleid is waardering op basis van reële waarde (*fair value*). Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt geldende conventies voor het waarderen van beperkt verhandelbare activa. Het wordt periodiek gevalideerd en besproken met de accountant van het

fonds. Er wordt zorgvuldigheid betracht bij het opstellen en uitvoeren van dit waarderingsbeleid. Desondanks kan het voorkomen dat de waardering van beleggingen geen adequate reflectie geeft van de reële waarde, bijvoorbeeld als gevolg van ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. In de *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva* in de jaarrekening leest u meer over de waardering van de beleggingen. Het waarderingsrisico heeft voornamelijk betrekking op het ASN-Novib Microkredietfonds en het ASN Groenprojectenfonds.

| Risico              | Risicobereidheid | Impact | Materialisatie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Beheersing                                                                                                                                          |
|---------------------|------------------|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Operationeel risico | Laag             | Hoog   | <p>In de verslagperiode heeft een verfijning van het waarderingsbeleid van het ASN Groenprojectenfonds plaatsgevonden. Bij de implementatie van dit beleid is er een fout gemaakt. De fout is hersteld en het fonds is gecompenseerd voor geleden schade. Meer informatie is te lezen in de paragraaf 3.13 onder het kopje 'Correctie waarderingsbeleid'.</p> <p>Er hebben zich in de verslagperiode geen andere operationele risico's gematerialiseerd die een negatieve impact hadden op de fondsen.</p> | Onder meer op basis van verkrijging ISAE 3402 type II verklaring van ACTIAM, toepassing van BCM beleid en afsluiting aansprakelijkheidsverzekering. |

#### Uitbestedingsrisico

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

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

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

De AIF-beheerder heeft het portefeuillebeheer van de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool en het projectadvies van de Groenprojectenpool en Microkredietpool uitbesteed. Een overzicht hiervan is opgenomen in bijlage 2 onder hoofdstuk 8. Met partijen waar vermogensbeheer aan uitbesteed is, heeft de AIF-beheerder een vermogensbeheerovereenkomst gesloten. Daarin zijn onder andere de beleggingsrestricties

uitgewerkt en afspraken gemaakt over onder meer rapportages en beëindiging. De beleggingsrestricties zijn een gedetailleerde, concrete uitwerking van het beleggingsbeleid. Uitbesteding van vermogensbeheer ontslaat de AIF-beheerder niet van zijn eindverantwoordelijkheid jegens beleggers. De vermogensbeheerders bewaken op basis van risicobeheersystemen de beleggingsportefeuilles, zodat deze steeds voldoen aan bedoelde restricties.

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

In de overeenkomsten zijn bepalingen opgenomen over aansprakelijkheden tussen ACTIAM en de betreffende uitbestedingsrelatie. Bij vermogensbeheerovereenkomsten is ACTIAM te allen tijde bevoegd om de samenwerking te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen.



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

#### Bewaarnemingsrisico

Het bewaarnemingsrisico is het risico dat activa verloren gaan als gevolg van onder meer insolventie of fraude bij de entiteit waar financiële instrumenten in bewaring

zijn gegeven. Dit vindt plaats bij de *custodian* of, indien van toepassing, bij *subcustodians* die zijn aangesteld. Om het bewaarnemingsrisico te beperken heeft de *custodian* interne controlemaatregelen getroffen.

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

## 3.2 Economie en financiële markten in 2017 en vooruitzichten

In deze paragraaf leest u over de financiële markten in 2017 en de vooruitzichten voor 2018. De marktontwikkelingen en vooruitzichten in de markten voor groenprojecten en microkrediet worden beschreven in respectievelijk paragraaf 3.13 en paragraaf 3.14.

### Economie

In 2017 groeide de economie in alle belangrijke regio's van de wereld voor het eerst sinds lange tijd synchroon. De gevreesde negatieve impact van de nieuwe Amerikaanse regering op de wereldeconomie bleef uit. De groei van de eurozone was boven verwachting, onder andere doordat de Italiaanse economie eindelijk een lange periode van stagnatie achter zich liet. De twee grootste landen in de eurozone, Duitsland en Frankrijk, presteren al geruime tijd sterk. De Amerikaanse economie kwam nog wat zwak uit de startblokken, maar ook daar versnelde de groei aan het einde van het jaar op alle fronten. Veel opkomende markten kregen de wind weer in de zeilen. Zo herstelde de economie van Brazilië van een zware recessie in 2015 en 2016. De Chinese economie presteerde boven verwachting, al bevindt deze centraal aangestuurde economie zich in een langdurig proces van groeivertraging. De vergrijzing beperkt de ruimte voor groei van de Japanse economie, maar binnen deze grenzen wordt de groei steeds breder gedragen.

### Vastrentende markten

De Europese Centrale Bank (ECB) begon in april met de afbouw van het monetaire stimuleringsbeleid door de aankoop van obligaties te verminderen met € 20 miljard tot € 60 miljard per maand. Deze vermindering duurde tot het eind van het jaar. De verwachting dat de ECB het stimuleringsbeleid verder gaat afbouwen, leidde er in het begin van de zomer toe dat de rente steeg. De Duitse tienjaarsrente liep op tot 0,60%. De ECB kondigde in oktober aan dat zij het programma van obligatieaankopen met negen maanden zou verlengen, namelijk tot september 2018. Wel halveerde zij het steunbedrag tot € 30 miljard per maand. Het programma heeft een open einde en kan zo nodig verder verlengd worden. De

plannen waren ruimhartiger dan veel beleggers verwacht hadden. Daardoor daalde de rente. Per saldo steeg de Duitse tienjaarsrente in 2017 met 22 basispunten (0,22%) tot 0,43%. De Amerikaanse centrale bank, de Fed, zette in 2017 het beleid van gestage renteverhogingen voort. In maart, juni en december verhoogde de Fed de rente telkens met 25 basispunten. In september kondigde de Fed tevens aan dat zij gaat beginnen met de afbouw van de centrale-bankbalans. De Amerikaanse tienjaarsrente schommelde in 2017 tussen 2,05% en 2,65% en eindigde het jaar vrijwel onveranderd op 2,41%.

### Aandelenmarkten

Na de post-Trumprally van eind 2016 startten de aandelenmarkten het jaar afwachtend. Ze hervatten de rally vrij snel, totdat de onzekerheid over de Franse presidentsverkiezingen in maart een rol ging spelen op de financiële markten. De overwinning van Macron in Frankrijk en de sterke positie van CDU en SPD in de Duitse peilingen maakten duidelijk dat de gevreesde populistische opmars voorlopig gestuit was. De aandelenmarkten zetten daarop wereldwijd, maar vooral in Europa, de weg omhoog voort. Meevallende winstcijfers en opwaartse aanpassingen van de winstgroei van bedrijven stuwden de aandelenkoersen op. In euro's gemeten presteerden de aandelenmarkten van de opkomende economieën veruit het beste (+21%), met afstand gevolgd door Europa (+10%) en de Pacific (+9%). Amerikaanse aandelen presteerden het minst (+6%), vooral door de daling van de dollar.

### Valuta's

De euro won in 2017 aan kracht ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Een oorzaak was dat de economische ontwikkelingen in de eurozone meevielen. Een andere oorzaak was de verwachte afbouw van monetaire stimulering door de ECB die daarmee samenhangt. In de tweede helft van het jaar kreeg de euro nog eens extra vertrouwen door verkiezingsoverwinningen van EU-gezinde partijen. Het Britse pond verloor terrein, vooral na de mislukte verkiezingsgok van premier May. Ook de onduidelijke Brexit-strategie van de Britse regering deed het pond geen goed. De aangekondigde eerste renteverhoging door de Bank of England in november

bood onvoldoende tegenwicht. De Japanse yen herstelde aan het begin van het jaar van scherpe koersdalingen eind 2016 ten opzichte van de Amerikaanse dollar, maar verloor duidelijk aan waarde versus de euro.

#### Vooruitzichten

De groei van de wereldeconomie houdt naar verwachting in 2018 aan, zeker nu ook de Amerikaanse economie weer aan vaart wint. De Europese economie heeft veel interne dynamiek gekregen. Daardoor is zij minder gevoelig voor verstoringen van buitenaf. In de VS is de groei, zoals gezegd, weer wat aangetrokken. De doorgevoerde belastingverlagingen kunnen nog een kleine extra impuls geven. Tegelijkertijd verhoogt dit wel de kans op verdere renteverhogingen, terwijl het Amerikaanse bedrijfsleven wellicht gevoeliger dan normaal is voor rentestijgingen. De groei van de Chinese economie blijft naar verwachting gestaag vertragen. De Chinese overheid heeft aangekondigd meer oog te hebben voor de kwaliteit van de groei dan voor de kwantiteit. Zij heeft de rente inmiddels voorzichtig verhoogd en perkt tevens de kredietgroei in. Deze maatregelen verhogen op korte termijn de kans op een groeivertraging. Ze verkleinen echter het risico van een harde landing van de Chinese economie. Voor andere opkomende landen is het beeld overwegend positief. In veel opkomende landen is er bovendien ruimte voor verdere renteverlagingen die de groei kunnen ondersteunen. Ook de Japanse economie is robuust. De ontwikkeling van de investeringen geeft voldoende vertrouwen dat de economische groei in Japan de komende kwartalen aanhoudt.

### 3.3 ASN Duurzaam Aandelenfonds

#### Fondsprofiel

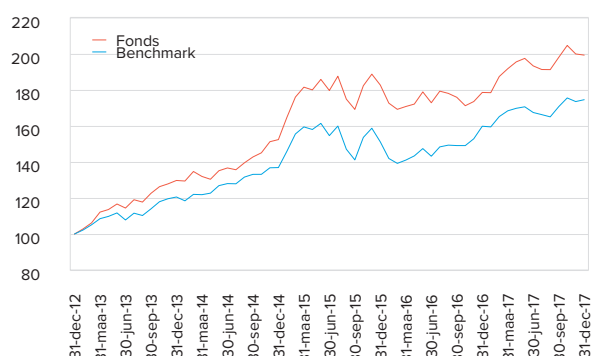
Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt, via de ASN Aandelenpool, wereldwijd in aandelen van voornamelijk beursgenoteerde ondernemingen die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen én goede financiële vooruitzichten hebben. Tevens belegt het fonds een beperkt deel in durfkapitaalfondsen,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

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds behaalde over 2017 (per 31 december 2017) op basis van de beurskoers een rendement van 11,81% (ultimo 2016: -2,45%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2016 van € 2,15 per aandeel (over 2015: € 1,50). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 9,22% (ultimo 2016: 5,76%). Dit is de samengestelde benchmark:

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

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

In 2017 leverde de selectie van bedrijven op grond van duurzaamheid 2,0% extra rendement op vergeleken met de benchmark. Dit had twee oorzaken. Ten eerste waren aandelen uit de technologiesector sterk vertegenwoordigd in het fonds. Deze sector deed het in 2017 het beste voor beleggers. Technologieaandelen profiteerden optimaal van de digitalisering van de

economie, in combinatie met hoge wereldwijde economische groei. Ten tweede belegt het fonds niet in fossiele-energiebedrijven en hun toeleveranciers. Hoewel de olieprijs aantrok, bleef de energiesector achter bij het marktgemiddelde. Vooral voor bedrijven die diensten verlenen aan oliebedrijven zijn de marktomstandigheden nog steeds moeilijk.

Het actieve portefeuillebeheer voegde 1,2% aan rendement toe. We selecteren aandelen uit het duurzame ASN Beleggingsuniversum op basis van eenfactor-gebaseerde beleggingsbenadering. Deze droegen stuk voor stuk positief bij aan het rendement. Hoewel de aandelenmarkt in eerste instantie geen duidelijke richting koos, profiteerde het fonds toch van onder meer de overwogen positie van cyclische bedrijven, vooral technologiebedrijven.

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

- Sophos (softwareproducent, Verenigd Koninkrijk, +110%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,5%). Het bedrijf ontwikkelt onder antivirussoftware. Het had baat bij de onrust die de wereldwijde cyberaanvallen veroorzaakten. Bovendien behaalde Sophos een flinke omzetgroei van alle producten en in alle regio's.
- LG Electronics (producent van consumentenelektronica, Zuid-Korea, +100%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,3%). Het Koreaanse LG Electronics maakte een koerssprong toen bekend werd dat het samen met de Amerikaanse chipproducent Qualcomm technieken en producten gaat ontwikkelen voor de veelbelovende markt van elektrische auto's. Daarnaast overtroffen de omzet- en winstcijfers de marktverwachtingen.
- Micron Technology (producent van geheugenkaarten en andere halfgeleideronderdelen, Verenigde Staten, +65%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,4%). Chipproducent Micron Technology heeft er baat bij dat de prijs van geheugenchips hoog is wegens het tekort aan productiecapaciteit. De bedrijfsresultaten waren dan ook uitstekend.
- Dürr (industriële ingenieurs- en automatiseringsbedrijf, Duitsland, +42%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,2%). Dürr profiteert ervan dat beleggers positief zijn over het economisch herstel in Europa en Azië. Daar is Dürr goed gepositioneerd; het behaalt er een groot deel van de omzet.
- ASML (chipmachinefabrikant, Nederland, +37%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,2%). De aanhoudend sterke vraag naar chipmachines stuwde de omzet en winst naar recordhoogten. Op het gebied van lithografiesystemen voor de halfgeleiderindustrie heeft ASML een unieke positie op de wereldmarkt. De oorzaak hiervan is de

technologische voorsprong die het bedrijf heeft op de directe concurrentie.

Negatieve bijdragen kwamen vooral van:

- Technicolor (soft- en hardwareproducent voor de media- en vermaakindustrie, Verenigde Staten, -46%), relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). Het management van Technicolor kwam met winstwaarschuwing. De winst kwam vooral onder druk te staan doordat de situatie in het segment van slimme apparaten (*the internet of things*) verslechterde.
- Dialog Semiconductor (chipproducent, Verenigd Koninkrijk, -37%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,5%). De aandelenkoers van Dialog Semiconductor daalde na meerdere berichten in de media dat Apple waarschijnlijk zelf power management-chips gaat produceren. Deze zijn belangrijk bij het laden, beheer en energieverbruik van accu's. Deze ontwikkeling gaat ten koste van Dialog Semiconductor.
- WPP (media- en communicatiebedrijf, Verenigd Koninkrijk, -25%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,3%). Het bedrijf publiceerde matige kwartaalcijfers en verlaagde de groeiwachtingen.
- Merck & Co. (farmaciebedrijf, Verenigde Staten, -14%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,3%). Het Amerikaanse farmaciebedrijf moest de aanvraag voor Europese toelating van een immuuntherapie tegen kanker intrekken.
- NTT Docomo (telecombedrijf, Japan, -9%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). De aandelenkoers van NTT Docomo liep averij op nadat online-retailer Rakuten bekend maakte dat het de Japanse markt van mobiele telefonie wil betreden.

vooruitgang die het hierop boekt. Verder heeft Omron een ketenbeleid en een duurzaam inkoopbeleid. Daarin is aandacht voor ethisch handelen, milieu, conflictmineralen, respect voor mensenrechten en voor arbeidsstandaarden, waaronder non-discriminatie, kinderarbeid en dwangarbeid. Het bedrijf profiteert optimaal van de wereldwijde economische groei. Het heeft als exportbedrijf baat bij de zwakkere yen.

- Smurfit Kappa is een Ierse multinational die verschillende soorten kartonnen verpakkingen en papier produceert. Het bedrijf noemt zich een 'geïntegreerde producent' omdat het zijn grondstoffen grotendeels zelf maakt. Driekwart van de vezels die het gebruikt, komt van gerecyclede bronnen. Slechts een kwart is afkomstig van nieuw hout. Ook op andere gebieden van maatschappelijk verantwoord ondernemen, zoals bestuur- en ketenverantwoordelijkheid, scoort Smurfit Kappa goed. Bedrijfseconomisch krijgt het bedrijf steeds meer de wind in de zeilen. Het management van Smurfit Kappa kondigde onlangs verdere prijsverhogingen van zijn producten aan, wat de winstmarges ten goede komt.
- Het Duitse Adidas verkoopt sportartikelen en -accessoires. Het bedrijf besteedt de productie uit aan toeleveranciers in onder meer Brazilië, China, India, Indonesië, Pakistan, Turkije en Vietnam. De prestaties van Adidas op het gebied van duurzaam ondernemen zijn sterk. Dat blijkt uit het vooruitstrevende milieu-, keten-, dierenwelzijns- en personeelsbeleid. Zo investeert Adidas in de ontwikkeling van ecologische producten. De kledinglijn Adidas SLVR wordt vervaardigd van duurzame materialen, zoals organische katoen, bamboe en sojabonen. Het ketenbeleid omvat onder andere een verbod op kinderarbeid, dwangarbeid en discriminatie, en respect voor vrijheid van vereniging. De omzet- en winstcijfers van Adidas stijgen al geruime tijd.

#### Portefeuillebeheer

Het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds is bottom-up: uit het duurzame beleggingsuniversum selecteert de beheerder aandelen op basis van fundamentele analyse en kwantitatieve factoren. We hebben gedurende de laatste maanden van 2017 voorzichtig winstgenomen op de aandelen van enkele cyclische bedrijven. De nadruk ligt echter nog steeds duidelijk op cyclische aandelen, ten koste van defensieve bedrijven. De reden daarvoor is dat de economie wereldwijd op volle toeren draait. Hierdoor zullen de winsten van vooral cyclische bedrijven verder toenemen. Wel blijven we alert op signalen die duiden op een mogelijke groeivertraging van de economie. We breidden de belangen in onder meer de volgende ondernemingen uit, of we voegden ze nieuw toe aan de portefeuille:

- Omron is een automatiseringsbedrijf dat gevestigd is in Japan en internationaal producten en diensten levert. Op het vlak van maatschappelijk verantwoord ondernemen scoort het bedrijf goed. Zo heeft Omron duidelijke milieudoelen en rapporteert het over de

We verkochten onder meer aandelen van WPP, Merck & Co. en LG Electronics. WPP en Merck & Co. werden verkocht vanwege de minder rooskleurige vooruitzichten van deze bedrijven. Op de aandelen LG Electronics namen we winst door een deel te verkopen.

#### ASN Venture Capital Fonds N.V.

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

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt via de ASN Aandelenpool voor maximaal 5% van het vermogen in ASN Venture Capital Fonds N.V. ASN Venture Capital Fonds N.V. belegt in kleine innovatieve ondernemingen, mede in ontwikkelingslanden. Dat doet het via duurzame beleggingsfondsen die gespecialiseerd zijn in



duurkapitaalinvesteringen (duurkapitaalfondsen). ASN Venture Capital Fonds N.V. maakt gebruik van de expertise en ervaring van externe fondsbeheerders. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. worden zorgvuldig getoetst op duurzaamheidscriteria, verwachte duurzame ontwikkeling en rendementsverwachting. De vennootschap belegt in de sectoren duurzame technologie en energie, gezondheidszorg, microkrediet en het midden- en kleinbedrijf in Afrika en Azië. Per balansdatum was 0,48% van de ASN Aandelenpool belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. In de verslagperiode heeft deze belegging negatief bijgedragen aan het rendement.

Het negatieve rendement is deels te verklaren door de zogeheten J-curve van private-equitybeleggingen. De J-curve geeft de relatie aan tussen het rendement en de looptijd van private-equitybeleggingen. In de beginfase van deze beleggingen is het rendement vaak negatief. Dit wordt veroorzaakt doordat ze op kostprijs gewaardeerd worden, terwijl er ook kosten in rekening gebracht worden. Naar verwachting leiden positieve waardeveranderingen in de daaropvolgende jaren tot positieve rendementen van private-equitybeleggingen.

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

## Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2017                                        | 11,81% | 9,22%                  |
| 2016                                        | -2,45% | 5,76%                  |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)      | 9,52%  | 8,44%                  |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)      | 15,06% | 11,79%                 |
| Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993) | 8,01%  | 8,32%                  |

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

## Kerncijfers in euro's

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2017                                       | 112,93 |
| Koers 31 december 2016                                       | 102,96 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 116,25 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 102,21 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>1</sup> | 112,63 |
| Dividend over het boekjaar 2016                              | 2,15   |

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

## Fondsontwikkeling

|                                 | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 839.973    | 812.311    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 7.458.053  | 7.896.619  |

## Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille ultimo 2017

|                      | %   |
|----------------------|-----|
| NTT Docomo           | 3,1 |
| Merck & Co           | 2,9 |
| Micron Technology    | 2,6 |
| Novartis             | 2,6 |
| Bristol-Myers Squibb | 2,4 |
| Vodafone             | 2,4 |
| Salesforce.com       | 2,3 |
| Becton Dickinson     | 2,2 |
| Novo Nordisk         | 2,0 |
| Unilever             | 1,9 |

## Risicobeheer

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

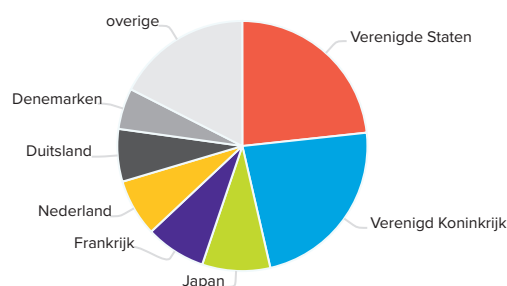
| Belangrijkste financiële risico's                                                                                                              | Risicobereidheid | Impact | Materialisatie                                                                                                                                             | Beheersing                                                                                                                                       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Marktrisico</b><br>Op basis van het beleggingsbeleid worden actieve marktrisicoposities ingenomen.                                          | Hoog             | Hoog   | Standaarddeviatie <sup>1</sup> ultimo 2017: 12,2% (ultimo 2016: 12,1%). De 99% VaR ultimo 2017 bedroeg 33,8%. <sup>2</sup>                                 | Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.                                                                                  |
| <b>Valutarisico</b><br>Het fonds belegt in vreemde valuta's.                                                                                   | Hoog             | Hoog   | In de toelichting op de jaarrekening is een valutaverdeling opgenomen. In paragraaf 3.2 is een toelichting opgenomen op de valutaontwikkelingen over 2017. | Valutarisico's worden niet afgedekt.                                                                                                             |
| <b>Concentratierisico</b><br>Doordat het fonds belegt in een gespreide portefeuille van aandelen wereldwijd is het concentratierisico beperkt. | Gemiddeld        | Laag   | Het fonds is wereldwijd gespreid met relatief veel beleggingen in Europa.                                                                                  | De beleggingen worden over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Er gelden restricties voor regio's en individuele posities.       |
| <b>Actiefrendementsrisico</b><br>We voeren een actief duurzaam beleggingsbeleid waarmee we ernaar streven beter te presteren dan de benchmark. | Hoog             | Hoog   | Trackingerror <sup>3</sup> ultimo 2017: 1,60% (ultimo 2016: 3,9%).                                                                                         | De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark. |

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

### Geografische verdeling in %

|                     |      |
|---------------------|------|
| Verenigde Staten    | 23,3 |
| Verenigd Koninkrijk | 23,1 |
| Japan               | 8,8  |
| Frankrijk           | 7,8  |
| Nederland           | 7,4  |
| Duitsland           | 6,8  |
| Denemarken          | 5,3  |
| overige             | 17,5 |

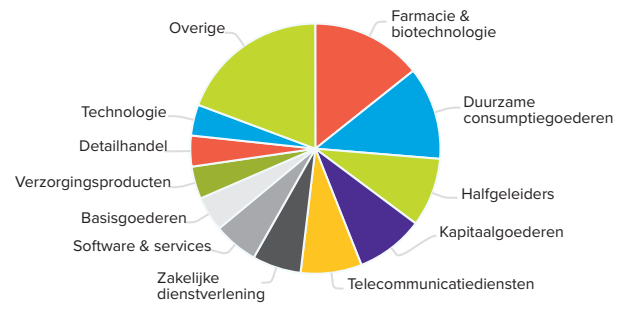
### Geografische verdeling



## Sectorverdeling in %

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| Farmacie & biotechnologie   | 14,3 |
| Duurzame consumptiegoederen | 12,0 |
| Halfgeleiders               | 8,9  |
| Kapitaalgoederen            | 8,8  |
| Telecommunicatiediensten    | 7,9  |
| Zakelijke dienstverlening   | 6,3  |
| Software & services         | 5,8  |
| Basisgoederen               | 4,5  |
| Verzorgingsproducten        | 4,2  |
| Detailhandel                | 4,0  |
| Technologie                 | 4,0  |
| Overige                     | 19,3 |

## Sectorverdeling



### 3.4 ASN Duurzaam Obligatiefonds

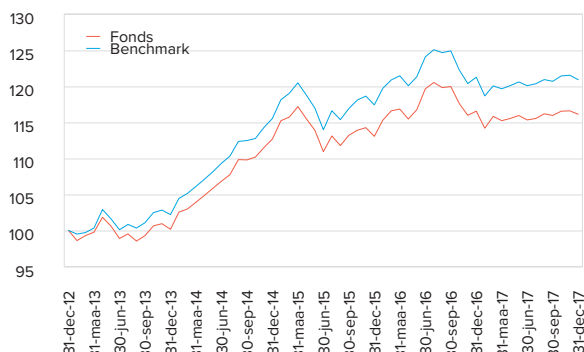
#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt, via de ASN Obligatiepool, uitsluitend in euro-staatsobligaties die zijn uitgegeven door overheden die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ABB. Het fonds is uniek omdat ABB de overheden toetst op hun sociale en milieuprestaties. ACTIAM toetst ze bovendien op een fundamenteel financieel criterium, namelijk hun terugbetaalcapaciteit. Dat is de verhouding tussen de belastinginkomsten en renteverplichtingen van een land. Hoe beter een land scoort op zowel duurzaamheid als terugbetaalcapaciteit, des te meer het fonds belegt in dit land. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) als u op de webpagina van het fonds klikt op *Fondsdocumenten*.

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds behaalde over 2017 (per 31 december 2017) op basis van beurskoers een rendement van -0,48% (ultimo 2016: 3,36%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2016 van € 0,60 per aandeel (over 2015: € 0,50). De benchmark (in de verslagperiode en tot 1 maart 2017 iBoxx Eur Sovereign > 1 jaar Total Return index) behaalde in dezelfde periode een rendement van -0,29% (ultimo 2016: 3,27%).

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

De rente steeg in 2017 over het algemeen, wat enige koersdruk op het ASN Duurzaam Obligatiefonds veroorzaakte. Aan de andere kant daalden de

renteverschillen (spreads) tussen Duitsland en de andere landen in de eurozone. Dat werkte positief door in het fondsrendement. Een belangrijke oorzaak van de daling van de landenspreads was dat beleggers nog steeds op zoek waren naar rendement en obligaties van perifere landen kochten. Ratingbureau S&P verhoogde de kredietstatus van zowel Italië als Portugal omdat de economische vooruitzichten verbeterden. Dit was een extra impuls voor staatsleningen uit deze twee landen. De spread van Italië daalde met 10 basispunten en die van Portugal met maar liefst 200 basispunten. De verkiezing van Macron tot president van Frankrijk was een geruststelling voor de kapitaalmarkt. Mede hierdoor daalde de spread van Franse staatsobligaties met bijna 20 basispunten. De overwogen belangen van het fonds in Portugal en Ierland leverden extra rendement op in vergelijking met de benchmark. Het onderwogen belang in Frankrijk en Italië en de overwogen posities in Oostenrijk en Nederland drukten het rendement ten opzichte van de benchmark enigszins.

#### Portefeuillebeheer

Het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Begin maart 2017 heeft er een herziening van deze landengewichten plaatsgevonden. De belangrijkste wijzigingen waren de toelating van Slovenië en Slowakije. De opname van deze twee landen kon worden gefinancierd doordat we de belangen in Oostenrijk, Duitsland, België, Frankrijk, Nederland en Spanje wat afbouwden. Het fonds is in vergelijking met de benchmark overwogen in Nederland, Oostenrijk, Slowakije en Slovenië. Het fonds belegt minder dan de benchmark in onder andere Italië, Frankrijk en Spanje.

We hebben de benchmark van het fonds aangepast met het oog op een gewenste verlaging van de *duration* (het gewogen gemiddelde van de looptijden) van het fonds. Hierdoor is de rentegevoeligheid en dus het risico van het fonds verkleind. De *duration* van het fonds kwam per ultimo december 2017 uit op 4,80 jaar (in december 2016 was dit 7,55 jaar). In de loop van het jaar voerden we diverse transacties uit om de *duration* van de portefeuille af te stemmen op het beleggingsbeleid van het fonds. Zo hebben we staatsobligaties van Frankrijk, Oostenrijk en Nederland geruild voor eenzelfde soort obligaties met een latere aflooptdatum.

#### Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2017                                        | -0,48% | -0,29%                 |
| 2016                                        | 3,36%  | 3,27%                  |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)      | 1,05%  | 1,53%                  |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)      | 3,11%  | 3,87%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993) | 3,76%  | 4,79%                  |

<sup>1</sup> iBoxx € Sovereign Index (TR) > 1 jaar (vanaf 1 maart 2017: iBoxx € Sovereign Index TR te wijzigen naar iBoxx € Eurozone 1-10 Index TR)



**Kerncijfers in euro's**

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2017                                       | 29,62 |
| Koers 31 december 2016                                       | 30,37 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 30,37 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 29,31 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>1</sup> | 29,55 |
| Dividend over het boekjaar 2016                              | 0,60  |

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

**Fondsonwikkeling**

|                                 | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 255.242    | 248.214    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 8.638.061  | 8.201.691  |

## Risicobeheer

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

| <i>Belangrijkste financiële risico's</i>                                                                                                          | <i>Risicobereidheid</i> | <i>Impact</i> | <i>Materialisatie</i>                                                                                                                                                                                                                          | <i>Beheersing</i>                                                                                                                                                                                           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Marktrisico</b><br>Op basis van het beleggingsbeleid worden marktrisicoposities ingenomen.                                                     | Hoog                    | Hoog          | Standaarddeviatie <sup>1</sup> ultimo 2017: 4,3% (ultimo 2016: 4,4%). De 99% VaR ultimo 2017 bedroeg 5,5%. <sup>2</sup>                                                                                                                        | Actieve monitoring en maandelijks rapportage over marktrisico.                                                                                                                                              |
| <b>Renterisico</b><br>Er is duidelijk sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).   | Hoog                    | Hoog          | Modified duration <sup>3</sup> ultimo 2017: 4,80 (ultimo 2016: 7,55). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben. Daarnaast is de huidige lage rentestand een indicatie van het verwachte rendement.       | De modified duration mag maximaal 3 maanden afwijken van de duration van het model waarmee de portefeuille beheerd wordt.                                                                                   |
| <b>Concentratierisico</b><br>Doordat het fonds enkel belegt in euro-obligaties die voldoen aan de duurzaamheidscriteria is er concentratierisico. | Hoog                    | Hoog          | De hoge concentratie van het fonds in Oostenrijk en Nederland pakte in 2017 licht negatief uit.                                                                                                                                                | De beleggingen worden over diverse landen gespreid.                                                                                                                                                         |
| <b>Actiefrendementsrisico</b><br>We voeren een actief duurzaam beleggingsbeleid waarmee we ernaar streven beter te presteren dan de benchmark.    | Hoog                    | Hoog          | Trackingerror <sup>4</sup> ultimo 2017: 0,0% (ultimo 2016: 0,5%).                                                                                                                                                                              | De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark.                                                            |
| <b>Kredietrisico</b><br>Het fonds belegt in staatsobligaties; er is sprake van kredietrisico.                                                     | Hoog                    | Hoog          | In 2017 is het kredietrisico gewijzigd. In paragraaf 4.4.5 is een overzicht opgenomen met daarin de kredietrating ultimo 2016 en per 31 december 2017. Er zijn meer obligaties in de categorieën AAA en AA en minder in de categorie A en BBB. | Er zijn geen restricties voor de minimale kredietrating van obligaties in de portefeuille. Beleggingen worden gespreid over verschillende landen op basis van duurzaamheidscriteria en financiële criteria. |

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

## Duration

31-12-2017

|                                    |      |
|------------------------------------|------|
| Modified duration                  | 4,80 |
| Modified duration van de benchmark | 4,47 |

**Vijf grootste belangen in %***in % van de portefeuille ultimo 2017*

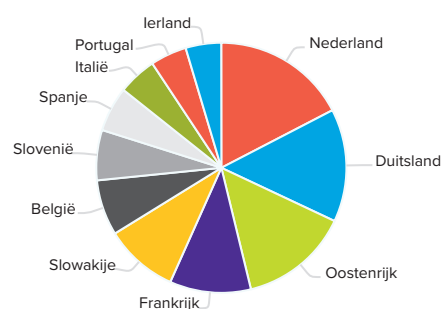
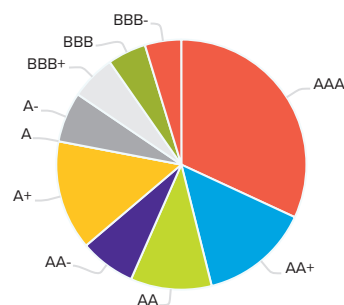
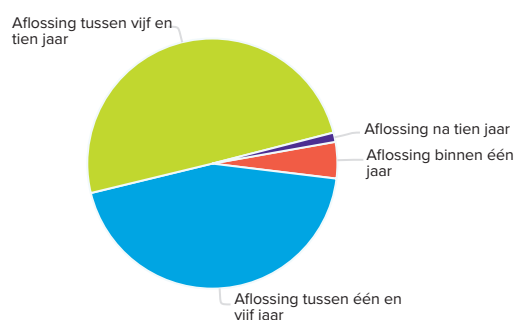
|            | %    |
|------------|------|
| Nederland  | 17,3 |
| Duitsland  | 14,6 |
| Oostenrijk | 14,2 |
| Frankrijk  | 10,5 |
| Slowakije  | 9,6  |

**Landenverdeling in %**

|            |      |
|------------|------|
| Nederland  | 17,4 |
| Duitsland  | 14,6 |
| Oostenrijk | 14,2 |
| Frankrijk  | 10,5 |
| Slowakije  | 9,5  |
| België     | 7,2  |
| Slovenië   | 6,5  |
| Spanje     | 5,8  |
| Italië     | 5,0  |
| Portugal   | 4,7  |
| Ierland    | 4,6  |

**Kredietrating verdeling in %**

|      |      |
|------|------|
| AAA  | 31,9 |
| AA+  | 14,2 |
| AA   | 10,5 |
| AA-  | 7,2  |
| A+   | 14,2 |
| A    | -    |
| A-   | 6,5  |
| BBB+ | 5,8  |
| BBB  | 5,0  |
| BBB- | 4,7  |

**Landenverdeling****Kredietrating****Aflossing van de beleggingen in %**

## 3.5 ASN Duurzaam Mixfonds

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds belegt, via de ASN Mixpool, ASN Obligatiepool en ASN Aandelenpool, in aandelen wereldwijd en in euro-staatsobligaties. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) als u op de webpagina van het fonds klikt op *Fondsdocumenten*. De samengestelde benchmark is als volgt:

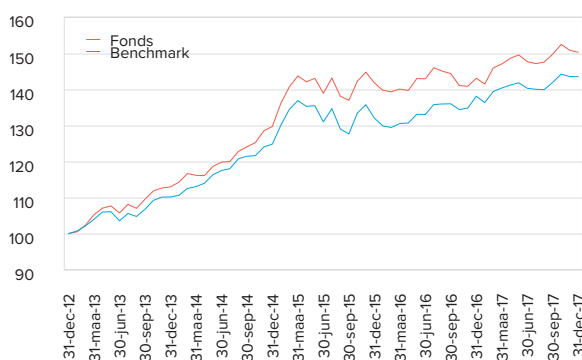
| Beleggingspool    | Benchmark                                     | Gewicht benchmark |
|-------------------|-----------------------------------------------|-------------------|
| ASN Obligatiepool | iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) <sup>1</sup> | 55,00%            |
| ASN Aandelenpool  | MSCI Europe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

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

### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds behaalde over 2017 op basis van de beurskoers een rendement van 5,06% (ultimo 2016: 0,95%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2016 van € 1,75 per aandeel (over 2015: € 1,30). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 3,93% (ultimo 2016: 4,59%).

#### Geïndexeerd rendement



### Rendement in %

|                                             | Fonds | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|-------|------------------------|
| 2017                                        | 5,06% | 3,93%                  |
| 2016                                        | 0,95% | 4,59%                  |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)      | 5,18% | 4,77%                  |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)      | 8,69% | 7,50%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993) | 3,76% | 4,69%                  |

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

### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds behaalde in 2017 een positief rendement. Bovendien deed het fonds het beter dan de benchmark. Dit was vooral te danken aan de goede prestatie van de aandelenportefeuille. De obligatieportefeuille presteerde in mindere mate beter dan de benchmark. Het was dan ook winstgevend dat het belang in aandelen overwogen was ten opzichte van obligaties.

### Portefeuillebeheer

Begin 2017 kenden we de beleggingscategorie aandelen een overwogen belang toe versus obligaties. Van mei tot en met oktober hielden we een neutrale positie aan. Begin november vergrootten we het aandelenbelang weer tot overwogen, ten koste van obligaties. We zijn ervan overtuigd dat de sterke groei van de wereldeconomie voorlopig aanhoudt in alle regio's. Dat is het doorslaggevend argument voor deze actieve positie. Bovendien kan het beleid van centrale banken leiden tot hogere rentes, wat ongunstig is voor het rendement op obligaties.

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



## Kerncijfers

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2017                                       | 90,92 |
| Koers 31 december 2016                                       | 88,23 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 92,03 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 86,76 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>1</sup> | 90,54 |
| Dividend over het boekjaar 2016                              | 1,75  |

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

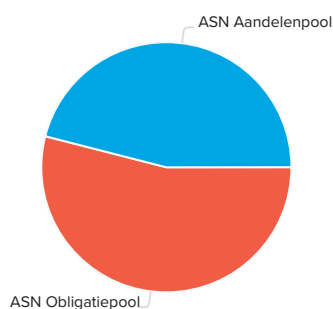
## Fondsonwikkeling

|                                 | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 253.565    | 263.201    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 2.800.544  | 2.994.920  |

## Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in paragraaf 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds). De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt middels de standaarddeviatie maatstaf. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis. Dit wordt gedaan op basis van de 3 jaar aan rendementshistorie. Ultimo 2017 was de standaarddeviatie 6,63% (ultimo 2016: 6,51%).

### Samenstelling beleggingsportefeuille



### Samenstelling beleggingsportefeuille

|                   | 31-12-2017 |
|-------------------|------------|
| ASN Obligatiepool | 53,99%     |
| ASN Aandelenpool  | 46,01%     |

### 3.6 ASN Milieu & Waterfonds

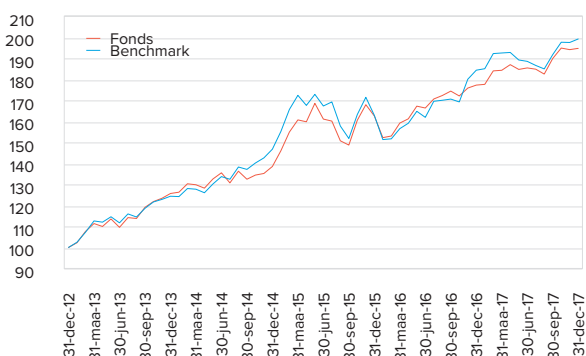
#### Fondsprofiel

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

#### Rendement

Over 2017 behaalde het ASN Milieu & Waterfonds op basis van de beurskoers een rendement van 10,01% (ultimo 2016: 9,09%), inclusief herbelegging van het dividend over 2016 van € 0,25 per aandeel (over 2015: € 0,20). De benchmark (MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR) behaalde in dezelfde periode een rendement van 8,06% (ultimo 2016: 13,19%).

Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

Het rendement van het ASN Milieu & Waterfonds was hoger dan dat van de benchmark. De meeste segmenten van de milieusector ondersteunden de prestaties van het fonds. Ook de goede selectie van individuele aandelen en het overwogen belang in Europa droegen bij aan de prestaties.

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

- Georg Fischer (waterinfrastructuur, Zwitserland, rendement 61%) maakte resultaten bekend die de verwachtingen overtroffen, dankzij goede prestaties van alle drie zijn divisies.
- Fluidra (waterzuiveringsapparatuur, Spanje, 174%) maakte een sterke koersstijging door nadat het een fusie bekendmaakte met een grote impact, die het productassortiment en de geografische diversificatie verbreedt.

- LEM Holding (energie-efficiëntie industrie, Zwitserland, 73%) heeft koerswinst behaald dankzij goede resultaten. Deze waren het gevolg van het herstel van de industriële activiteiten en de aanhoudende kracht van de autodivisie, die aan de snelgroeende markt van elektrische auto's levert.
- DS Smith (recycling & afvalverwerking, Verenigd Koninkrijk, 27%) dankt zijn goede resultaat aan de gedegen uitvoering van strategische plannen en gunstige prijsdynamiek in verpakkingsmarkten.
- Infineon Technologies (energie-efficiëntie transportsector, Duitsland, 40%) steeg in koers doordat beleggers steeds meer vertrouwen kregen in de positie van het bedrijf in de componentenmarkt voor elektrische auto's en autonoom rijden.

Negatieve bijdragen kwamen vooral van:

- Acuity Brands (energie-efficiëntie bouw, Verenigde Staten, -31%) heeft in de verslagperiode teleurstellende resultaten bekendgemaakt en verdere afboekingen gedaan.
- Brambles (afvalverwerkingsapparatuur, Australië, -19%) publiceerde zwakke resultaten. Brambles verlaagde zijn winstverwachtingen, al trad tegen het einde van het jaar wel enig herstel op.
- Johnson Controls International (vervuilingsbeheer, Verenigde Staten -8%) verloor in koers na het vertrek van de CEO. Bovendien heerste er onzekerheid of het kostenbesparingsprogramma na de fusie met Tyco volledig uitvoerbaar zou zijn.
- Middlesex Water Company (waterbedrijven, Verenigde Staten -6%) verloor vooral in waarde doordat de dollarkoers daalde ten opzichte van de euro. Daardoor sloot het aandeel het jaar, na hoge volatiliteit, gemeten in USD iets lager af.

#### Portefeuillebeheer

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

- East Japan Railway (openbaar vervoer, Japan): het belang draagt bij aan het defensieve evenwicht van de portefeuille.
- Johnson Controls International (energie-efficiëntie bouw, Verenigde Staten); dit aandeel is aantrekkelijk gewaardeerd en zorgt voor uitbreiding van het belang in de Verenigde Staten.
- Landis & Gyr (efficiëntie elektriciteitsnetten, Zwitserland) is wereldleider op het gebied van slimme meettechnologieën en heeft in de snelgroeende Europese markt een sterke positie.
- Autodesk (energie-efficiëntie bouw, Verenigde Staten) heeft een goede marktpositie en zal waarschijnlijk profiteren van de overgang naar een abonnementsmodel.
- Lenzing (Oostenrijk) is het eerste belang van het fonds in de subsector duurzame voeding, land- en bosbouw. Lenzing produceert cellulosevezels op houtbasis, die vooral in de textielindustrie worden

gebruikt. Deze vezels zijn duurzamer dan vezels op basis van katoen. Katoen heeft veel water nodig en is onder meer daarom heel schadelijk voor het milieu.

We verkochten aandelen van de volgende bedrijven:

- HIWIN Technologies (energie-efficiëntie industrie, Taiwan); het aandeel had zijn koersdoel in het gunstigste scenario bereikt, waarna we winst namen op het aandeel.
- Trina Solar (zonne-energieapparatuur, Verenigde Staten) verkochten we na een goede koersontwikkeling omdat analisten er steeds meer

vertrouwen in hadden dat de voorgestelde managementbuy-out succesvol zou zijn.

- Stericycle (verwerking gevaarlijk afval, Verenigd Koninkrijk) en Sabesp (waterbedrijven, Brazilië) werden verkocht omdat ze niet meer voldeden aan de duurzaamheidscriteria. Daarom zijn ze uit het universum van goedgekeurde ondernemingen verwijderd.

De portefeuillebeheerder is positief over de langetermijnvooruitzichten. Volgens hem zijn de huidige waarderingen gegrond en maken verdere koerswinsten mogelijk.

#### Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2017                                        | 10,01% | 8,06%                  |
| 2016                                        | 9,09%  | 13,19%                 |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)      | 12,53% | 10,72%                 |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)      | 14,71% | 14,78%                 |
| Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993) | 2,10%  | 4,93%                  |

<sup>1</sup> MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR

#### Kerncijfers in euro's

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2017                                       | 34,27 |
| Koers 31 december 2016                                       | 31,39 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 34,48 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 31,05 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>1</sup> | 34,00 |
| Dividend over het boekjaar 2016                              | 0,25  |

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

#### Fondsontwikkeling

|                                 | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 552.780    | 460.322    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 16.259.204 | 14.762.975 |

## Risicobeheer

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

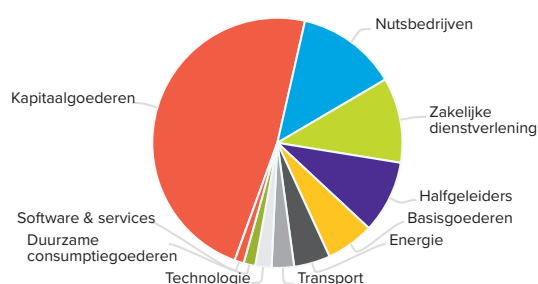
| Belangrijkste financiële risico's                                                                                                              | Risicobereidheid | Impact | Materialisatie                                                                                                                                                                                                                           | Beheersing                                                                                                                                       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Marktrisico</b><br>Op basis van het beleggingsbeleid neemt het fonds actieve marktrisicoposities in.                                        | Hoog             | Hoog   | Standaarddeviatie <sup>1</sup> ultimo 2017: 10,9% (ultimo 2016: 11,4%). De 99% VaR ultimo 2017 bedroeg 27,4%. <sup>2</sup>                                                                                                               | Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.                                                                                  |
| <b>Valutarisico</b><br>Het fonds belegt in aandelen die zijn genoteerd in vreemde valuta's.                                                    | Hoog             | Hoog   | In de toelichting op de jaarrekening is een valutaverdeling opgenomen. In paragraaf 3.2 worden de valutaontwikkelingen in 2017 toegelicht.                                                                                               | Valutarisico's worden niet afgedekt.                                                                                                             |
| <b>Concentratierisico</b><br>Het fonds is een sectorfonds en belegt wereldwijd.                                                                | Hoog             | Hoog   | Gedurende de verslagperiode presteerden ondernemingen die actief zijn in de sectoren water, afval en duurzame energie minder goed dan ondernemingen in de benchmark van het fonds. Hierdoor bleef het rendement achter bij de benchmark. | De beleggingen worden over diverse landen, subsectoren en ondernemingen gespreid. Er gelden restricties voor regio's en individuele posities.    |
| <b>Actiefrendementsrisico</b><br>We voeren een actief duurzaam beleggingsbeleid waarmee we ernaar streven beter te presteren dan de benchmark. | Hoog             | Hoog   | Trackingerror <sup>3</sup> ultimo 2017: 4,4% (ultimo 2016: 4,8%).                                                                                                                                                                        | De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark. |

- <sup>1</sup> De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis op basis van 3 jaar aan rendementen die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum. In het voorgaande jaarverslag werd de standaarddeviatie op maandbasis weergegeven.
- <sup>2</sup> De value at risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden bepaalt de VaR-techniek de grootst mogelijke verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van vijf jaar aan dagelijkse rendementen die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum.
- <sup>3</sup> De trackingerror (ex-post) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille afweek van het rendement van de benchmark. De trackingerror wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis over een periode van 36 maanden.

### Sectorverdeling in %

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| Kapitaalgoederen            | 48,0 |
| Nutsbedrijven               | 13,0 |
| Zakelijke dienstverlening   | 11,0 |
| Halfgeleiders               | 9,4  |
| Basisgoederen               | 6,2  |
| Energie                     | 4,7  |
| Transport                   | 2,9  |
| Technologie                 | 2,1  |
| Duurzame consumptiegoederen | 1,5  |
| Software & services         | 1,2  |

### Sectorverdeling

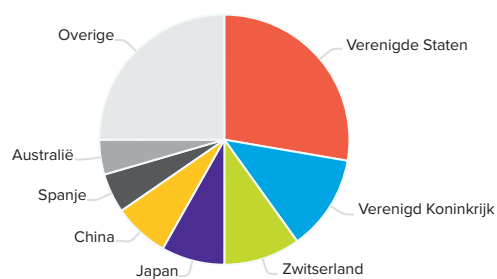




## Landenverdeling in %

|                     |      |
|---------------------|------|
| Verenigde Staten    | 27,7 |
| Verenigd Koninkrijk | 12,4 |
| Zwitserland         | 9,9  |
| Japan               | 8,2  |
| China               | 7,2  |
| Spanje              | 5,1  |
| Australië           | 4,5  |
| Overige             | 25,0 |

## Landenverdeling



## Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille ultimo 2017

|                             | %   |
|-----------------------------|-----|
| Brambles                    | 4,5 |
| Georg Fischer               | 4,0 |
| DS Smith                    | 3,7 |
| Watts Water Technologies    | 3,6 |
| Beijing Enterprises Water   | 3,5 |
| EDP Renováveis              | 3,4 |
| Power Integrations          | 3,3 |
| Zhuzhou CRRC Times Electric | 3,1 |
| Renewi                      | 2,9 |
| East Japan Railway          | 2,9 |

### 3.7 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

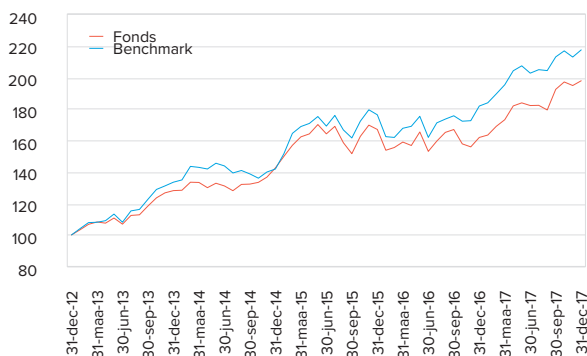
#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt, via de ASN Small & Midcappool, in aandelen van kleine tot middelgrote beursgenoteerde Europese ondernemingen die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. De bedrijven waarin het fonds belegt, zijn getoetst aan de duurzaamheidscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) als u op de webpagina van het fonds klikt op *Fondsdocumenten*.

#### Rendement

In 2017 behaalde het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, op basis van de beurskoers een rendement van 22,89% (ultimo 2016: -4,72%), inclusief herbelegging van het dividend over 2016 van € 0,70 per aandeel (over 2015: € 0,50). De benchmark (MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)) behaalde in dezelfde periode een rendement van 19,61% (ultimo 2016: 3,16%).

Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

Het rendement van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds was hoger dan dat van de benchmark. Dit was vooral te danken aan het overwogen belang in bepaalde landen en sectoren. Duitsland, Italië en Frankrijk waren de best presterende landen, terwijl Noorwegen, Zweden en Finland het sterkst achterbleven. In de sectorranglijst waren informatietechnologie, telecommunicatie en nutsvoorzieningen de koplopers, terwijl energie, niet-duurzame en duurzame consumentengoederen de achterhoede vormden.

De aandelen die het meest bijdroegen aan het resultaat:

- Nolato (ontwikkelaar en producent van producten met medische en industriële applicaties, Zweden, rendement 106%) stelde de winstprognose in de loop van het jaar meerdere malen naar boven bij. De aanleiding hiervoor waren de goede prestaties van de divisie gezondheidszorg en het krachtige herstel van de telecomdivisie.

- BE Semiconductors Industries (producent halfgeleiders, Nederland, 129%) rapporteerde een indrukwekkende verbetering van de brutomarge. Deze werd vooral veroorzaakt doordat het bedrijf een steeds groter deel van de productie naar Azië verplaatst.

De aandelen die de resultaten het meest afzwakten:

- Dunelm (woonartikelen, Verenigd Koninkrijk, -14%) was het slechtst presterende aandeel in de portefeuille. De Britse vraag naar woonartikelen was lager dan verwacht.
- Dignity (uitvaartonderneming, Verenigd Koninkrijk, -29%) gaat gebukt onder toegenomen prijsconcurrentie op de Britse markt voor begrafenissen en crematies

#### Portefeuillebeheer

We voegden de volgende onderneming aan de portefeuille toe:

- Safestore: dit Britse bedrijf is marktleider in opslagruimtes. Safestore verhuurt opslagruimtes op 108 locaties in het Verenigd Koninkrijk en 25 in Parijs. In 2013 vond een bestuurswisseling plaats. Dit leidde tot een verandering van de strategie waardoor de bezettingsgraad van opslagruimtes toenam. Het bedrijf scoort hoog op het onderwerp goed bestuur en heeft veel potentieel op het vlak van ecologische en sociale verbeteringen.

We verkochten de belangen in de volgende bedrijven.

- We verkochten het gehele belang in SIG. De CEO is onlangs ontslagen en er is nog geen nieuwe CEO aangesteld. Als gevolg hiervan heeft het bedrijf momenteel geen duidelijke strategische doelstellingen. Tegelijkertijd neemt de concurrentie toe. Daardoor voldoet het bedrijf niet meer aan onze kwaliteitscriteria.
- AT&S maakt geen deel meer uit van de portefeuille. De productiecapaciteit van de nieuwe fabrieken in China nam langzamer toe dan verwacht. Bovendien is er sprake van prijsdruk. Dat alles leidde tot winstwaarschuwingen.
- We verkochten Beter Bed omdat het aandeel veel minder presteerde dan de markt. Bovendien daalde ons vertrouwen in het vermogen van het bestuur om de strategische doelstellingen te behalen.

Aan het einde van het verslagjaar hebben we de verkoop van Stagecoach afgerond. Deze Britse maatschappij voor regionale busdiensten ondervindt nog steeds tegenwind van nadelige structurele trends. De ontwikkelingen bij Megabus in de VS vallen tegen, terwijl in het VK de spoorwegactiviteiten nog steeds teleurstellen.

## Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2017                                        | 22,89% | 19,61%                 |
| 2016                                        | -4,72% | 3,16%                  |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)      | 11,58% | 15,31%                 |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)      | 14,69% | 16,81%                 |
| Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993) | 5,80%  | 5,55%                  |

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

## Rendement in euro's

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2017                                       | 41,33 |
| Koers 31 december 2016                                       | 34,25 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 41,61 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 34,25 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>1</sup> | 41,43 |
| Dividend over het boekjaar 2016                              | 0,70  |

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

## Fondsontwikkeling

|                                 | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 103.180    | 79.321     |
| Aantal uitstaande aandelen      | 2.490.291  | 2.297.673  |

## Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille ultimo 2017

|              | %   |
|--------------|-----|
| LEM          | 5,0 |
| Nolato       | 5,0 |
| Kingspan     | 5,0 |
| Greggs       | 4,8 |
| Krones       | 4,8 |
| Dürr         | 4,4 |
| Jungheinrich | 4,2 |
| Dunelm Group | 3,9 |
| Brembo       | 3,9 |
| Dignity      | 3,8 |

## Risicobeheer

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

| Belangrijkste financiële risico's                                                                               | Risicobereidheid | Impact | Materialisatie                                                                                                                                      | Beheersing                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Marktrisico</b><br>Op basis van het beleggingsbeleid nemen we actieve marktrisicoposities in.                | Hoog             | Hoog   | Standaarddeviatie <sup>1</sup> ultimo 2017: 13,4% (ultimo 2016: 13,0%). De 99% VaR ultimo 2017 bedroeg 31,1%. <sup>2</sup>                          | Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.                                                                            |
| <b>Valutarisico</b><br>Het fonds belegt in aandelen die in vreemde valuta's zijn genoteerd.                     | Hoog             | Hoog   | In de toelichting op de jaarrekening is een valutaverdeling opgenomen. In paragraaf 3.2 staat een toelichting op de valutaontwikkelingen over 2017. | Valutarisico's worden niet afgedekt.                                                                                                       |
| <b>Concentratierisico</b><br>Het fonds belegt in kleine tot middelgrote beursgenoteerde Europese ondernemingen. | Hoog             | Hoog   | Het fonds belegde per balansdatum in 31 ondernemingen. De top 10-beleggingen vormden ongeveer 40% van het fonds.                                    | De beleggingen worden over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Er gelden restricties voor regio's en individuele posities. |
| <b>Actiefrendementsrisico</b>                                                                                   | Hoog             | Hoog   | Trackingerror <sup>3</sup> ultimo 2017: 5,5% (ultimo 2016: 5,5%).                                                                                   | De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille.                                                                             |

**Belangrijkste financiële risico's**

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

**Risicobereidheid Impact Materialisatie**

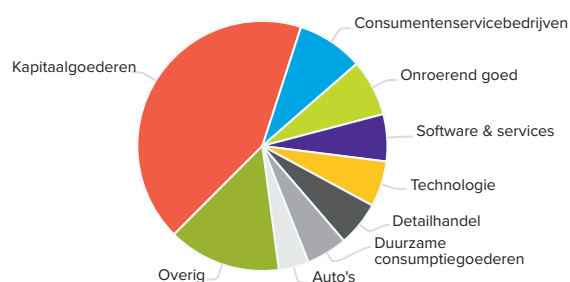
- 1 De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis op basis van 3 jaar aan rendementen die horen bij de posities in het fonds op de rapportage datum. In het voorgaande jaarverslag werd de standaarddeviatie op maandbasis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

**Beheersing**

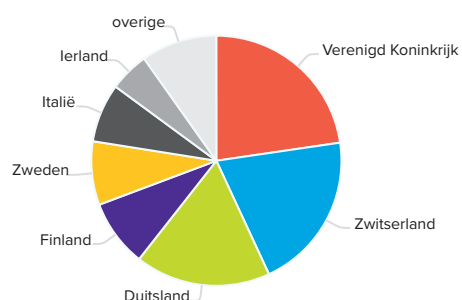
Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark.

**Sectorverdeling in %**

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| Kapitaalgoederen            | 42,5 |
| Consumentenservicebedrijven | 8,6  |
| Onroerend goed              | 7,3  |
| Software & services         | 6,1  |
| Technologie                 | 5,9  |
| Detailhandel                | 5,8  |
| Duurzame consumptiegoederen | 5,3  |
| Auto's                      | 3,9  |
| Overig                      | 14,6 |

**Sectorverdeling****Landenverdeling in %**

|                     |      |
|---------------------|------|
| Verenigd Koninkrijk | 22,7 |
| Zwitserland         | 20,4 |
| Duitsland           | 17,5 |
| Finland             | 8,7  |
| Zweden              | 8,2  |
| Italië              | 7,6  |
| Ierland             | 5,1  |
| overige             | 9,8  |

**Landenverdeling**



### 3.8 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief belegt, via de ASN Obligatiepool en de ASN Aandelenpool, in aandelen wereldwijd en in euro-staatsobligaties. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) als u op de webpagina van het fonds klikt op *Fondsdocumenten*.

De benchmark is als volgt samengesteld:

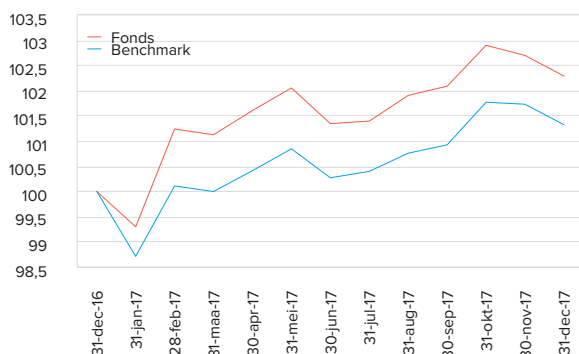
| Beleggingspool    | Benchmark                                     | Gewicht benchmark |
|-------------------|-----------------------------------------------|-------------------|
| ASN Obligatiepool | iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) <sup>1</sup> | 90,00%            |
| ASN Aandelenpool  | MSCI Europe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

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

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief behaalde over 2017 op basis van de beurskoers een rendement van 2,20%. De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 1,32%.

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendement in %

|                   | Fonds | Benchmark <sup>1</sup> |
|-------------------|-------|------------------------|
| 2017 <sup>2</sup> | 2,20% | 1,32%                  |

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

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

#### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief behaalde in de periode van 11 januari tot en met 31 december 2017 een positief rendement. Bovendien deed het fonds het beter dan de benchmark. Dit was vooral te danken aan de goede prestatie van de portefeuille Aandelen Wereldwijd.

#### Portefeuillebeheer

Het gewicht van de verschillende landen in de obligatieportefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Begin maart heeft er een herziening van deze landengewichten plaatsgevonden. De belangrijkste wijziging was dat Slovenië en Slovakije werden toegelaten tot het fonds. In de portefeuille Aandelen Wereldwijd hielden we het hele jaar een voorkeur voor cyclische bedrijven, vooral technologiebedrijven.

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

**Kerncijfers in euro's**

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2017                                       | 51,10  |
| Koers 31 december 2016                                       | n.v.t. |
| Hoogste koers vanaf 10 januari 2017                          | 51,64  |
| Laagste koers vanaf 10 januari 2017                          | 49,60  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>1</sup> | 51,14  |
| Dividend over het boekjaar 2016 <sup>2</sup>                 | n.v.t. |

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

2 Voor dit fonds is nog geen dividend uitgekeerd.

**Fondsomvang**

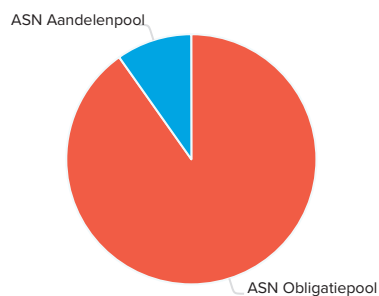
|                                 |            |
|---------------------------------|------------|
|                                 | 31-12-2017 |
| Fondsomvang in duizenden euro's | 56.720     |
| Aantal uitstaande aandelen      | 1.109.054  |

**Risicobeheer**

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in paragraaf 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds). De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt middels de standaarddeviatie maatstaf. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis. Dit wordt gedaan op basis van de beschikbare historie. Ultimo 2017 was de standaarddeviatie 2,43%.

**Samenstelling beleggingsportefeuille**

|                   |            |
|-------------------|------------|
|                   | 31-12-2017 |
| ASN Obligatiepool | 90,2%      |
| ASN Aandelenpool  | 9,8%       |

**Samenstelling beleggingsportefeuille**

### 3.9 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief belegt, via de ASN beleggingspools, in aandelen wereldwijd en in eurostaatsobligaties. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) als u op de webpagina van het fonds klikt op *Fondsdocumenten*.

De benchmark is als volgt samengesteld:

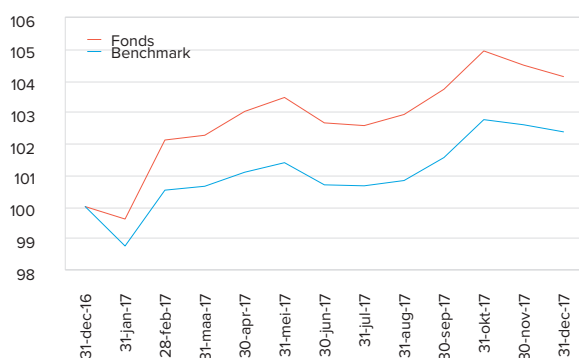
| Beleggingspool    | Benchmark                                     | Gewicht benchmark |
|-------------------|-----------------------------------------------|-------------------|
| ASN Obligatiepool | iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) <sup>1</sup> | 75,00%            |
| ASN Aandelenpool  | MSCI Europe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

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

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde over 2017 op basis van de beurskoers een rendement van 4,10%. De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 2,37%.

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendement in %

|                   | Fonds | Benchmark <sup>1</sup> |
|-------------------|-------|------------------------|
| 2017 <sup>2</sup> | 4,10% | 2,37%                  |

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

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

#### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde in de periode van 11 januari tot en met 31 december 2017 een positief rendement. Bovendien deed het fonds het beter dan de benchmark. Dit was vooral te danken aan de goede prestatie van de portefeuilles Aandelen Wereldwijd en Aandelen Milieu & Water.

#### Portefeuillebeheer

Het gewicht van de verschillende landen in de obligatieportefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Begin maart heeft er een herziening van deze landengewichten plaatsgevonden. De belangrijkste wijziging was dat Slovenië en Slovakije werden toegelaten tot het fonds. In de portefeuille Aandelen Wereldwijd hielden we het hele jaar een voorkeur voor cyclische bedrijven, vooral technologiebedrijven.

Informatie over de aan- en verkoop van individuele aandelen van de ASN Aandelenpool vindt u in paragraaf 3.3 en van de ASN Milieupool in paragraaf 3.6. De wijzigingen in de ASN Obligatiepool vindt u in paragraaf 3.4.

**Kerncijfers in euro's**

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2017                                       | 52,05  |
| Koers 31 december 2016                                       | n.v.t. |
| Hoogste koers vanaf 10 januari 2017                          | 52,69  |
| Laagste koers vanaf 10 januari 2017                          | 49,69  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>1</sup> | 52,06  |
| Dividend over het boekjaar 2016 <sup>2</sup>                 | n.v.t. |

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

<sup>2</sup> Voor dit fonds is nog geen dividend uitgekeerd.

**Fondsomvang**

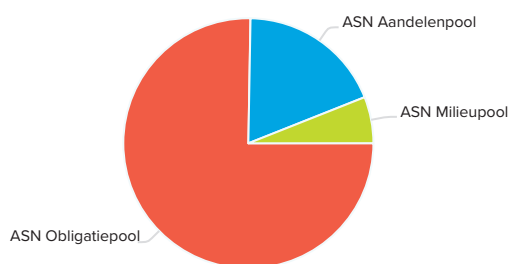
|                                 |            |
|---------------------------------|------------|
|                                 | 31-12-2017 |
| Fondsomvang in duizenden euro's | 83.857     |
| Aantal uitstaande aandelen      | 1.610.712  |

**Risicobeheer**

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in de paragrafen 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) en 3.6 (ASN Milieu & Waterfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds). De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt middels de standaarddeviatie maatstaf. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis. Dit wordt gedaan op basis van de beschikbare historie. Ultimo 2017 was de standaarddeviatie 2,98%.

**Samenstelling beleggingsportefeuille**

|                   |            |
|-------------------|------------|
|                   | 31-12-2017 |
| ASN Obligatiepool | 75,2%      |
| ASN Aandelenpool  | 18,7%      |
| ASN Milieupool    | 6,0%       |

**Samenstelling beleggingsportefeuille**



### 3.10 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal belegt, via de ASN beleggingspools, in aandelen wereldwijd en in euro-staatsobligaties. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) als u op de webpagina van het fonds klikt op *Fondsdocumenten*.

De benchmark is als volgt samengesteld:

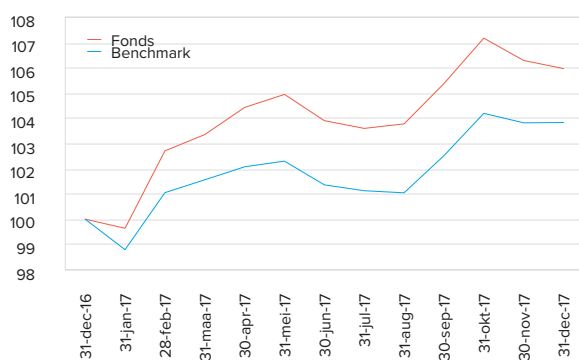
| Beleggingspool    | Benchmark                                     | Gewicht benchmark |
|-------------------|-----------------------------------------------|-------------------|
| ASN Obligatiepool | iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) <sup>1</sup> | 55,00%            |
| ASN Aandelenpool  | MSCI Europe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

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

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal behaalde over van 2017 op basis van de beurskoers een rendement van 6,02%. De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 3,83%.

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendement in %

|                   | Fonds | Benchmark <sup>1</sup> |
|-------------------|-------|------------------------|
| 2017 <sup>2</sup> | 6,02% | 3,83%                  |

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

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

#### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal behaalde in de periode van 11 januari tot en met 31 december 2017 een positief rendement. Bovendien deed het fonds het beter dan de benchmark. Dit was vooral te danken aan de goede prestatie van de portefeuilles Aandelen Wereldwijd en Aandelen Milieu & Water.

#### Portefeuillebeheer

Het gewicht van de verschillende landen in de obligatieportefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Begin maart heeft er een herziening van deze landengewichten plaatsgevonden. De belangrijkste wijziging was dat Slovenië en Slovakije werden toegelaten tot het fonds. In de portefeuille Aandelen Wereldwijd hielden we het hele jaar een voorkeur voor cyclische bedrijven, vooral technologiebedrijven.

Informatie over de aan- en verkoop van individuele aandelen van de ASN Aandelenpool vindt u in paragraaf 3.3 en van de ASN Milieupool in paragraaf 3.6. De wijzigingen in de ASN Obligatiepool vindt u in paragraaf 3.4.

**Kerncijfers in euro's**

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2017                                       | 53,01  |
| Koers 31 december 2016                                       | n.v.t. |
| Hoogste koers vanaf 10 januari 2017                          | 53,66  |
| Laagste koers vanaf 10 januari 2017                          | 49,91  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>1</sup> | 52,99  |
| Dividend over het boekjaar 2016 <sup>2</sup>                 | n.v.t. |

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

2 Voor dit fonds is nog geen dividend uitgekeerd.

**Fondsomvang**

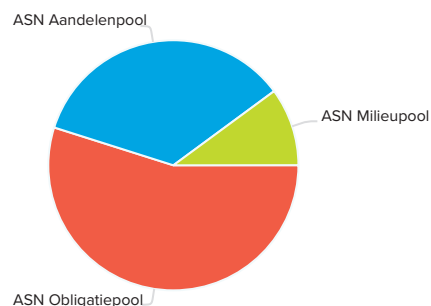
|                                 |            |
|---------------------------------|------------|
|                                 | 31-12-2017 |
| Fondsomvang in duizenden euro's | 428.071    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 8.078.852  |

**Risicobeheer**

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in de paragrafen 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) en 3.6 (ASN Milieu & Waterfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds). De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt middels de standaarddeviatie maatstaf. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis. Dit wordt gedaan op basis van de beschikbare historie. Ultimo 2017 was de standaarddeviatie 3,95%.

**Samenstelling beleggingsportefeuille**

|                   |            |
|-------------------|------------|
|                   | 31-12-2017 |
| ASN Obligatiepool | 54,9%      |
| ASN Aandelenpool  | 35,0%      |
| ASN Milieupool    | 10,1%      |

**Samenstelling beleggingsportefeuille**

### 3.11 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief belegt, via de ASN beleggingspools, in aandelen wereldwijd en in euro-staatsobligaties. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) als u op de webpagina van het fonds klikt op *Fondsdocumenten*.

De benchmark is als volgt samengesteld:

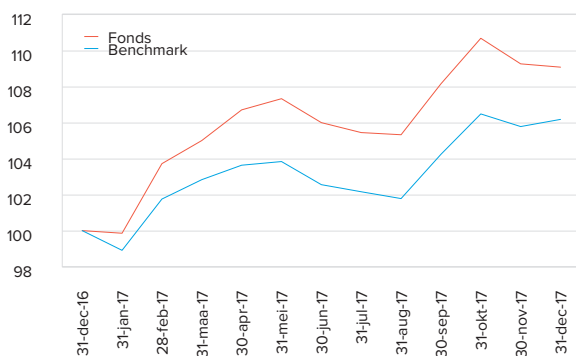
| Beleggingspool         | Benchmark                                                          | Gewicht benchmark |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------|-------------------|
| ASN Obligatiepool      | iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) <sup>1</sup>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

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

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde over 2017 op basis van de beurskoers een rendement van 9,66%. De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 6,18%.

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendement in %

|                   | Fonds | Benchmark <sup>1</sup> |
|-------------------|-------|------------------------|
| 2017 <sup>2</sup> | 9,66% | 6,18%                  |

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

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

#### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde in de periode van 11 januari tot en met 31 december 2017 een positief rendement. Bovendien deed het fonds het beter dan de benchmark. Dit was vooral te danken aan de goede prestatie van alle aandelenportefeuilles: Aandelen Wereldwijd, Aandelen Milieu & Water en Aandelen Small & Midcap.

#### Portefeuillebeheer

Het gewicht van de verschillende landen in de obligatieportefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Begin maart heeft er een herziening van deze landengewichten plaatsgevonden. De belangrijkste wijziging was dat Slovenië en Slowakije werden toegelaten tot het fonds. In de portefeuille Aandelen Wereldwijd hielden we het hele jaar een voorkeur voor cyclische bedrijven, vooral technologiebedrijven.

Informatie over de aan- en verkoop van individuele aandelen van de ASN Aandelenpool vindt u in paragraaf 3.3, van de ASN Milieupool in paragraaf 3.6 en van de ASN Small & Midcappool in paragraaf 3.7. De wijzigingen in de ASN Obligatiepool vindt u in paragraaf 3.4.

## Kerncijfers in euro's

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2017                                       | 54,83  |
| Koers 31 december 2016                                       | n.v.t. |
| Hoogste koers vanaf 10 januari 2017                          | 55,57  |
| Laagste koers vanaf 10 januari 2017                          | 49,79  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>1</sup> | 54,54  |
| Dividend over het boekjaar 2016 <sup>2</sup>                 | n.v.t. |

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

2 Voor dit fonds is nog geen dividend uitgekeerd.

## Fondsomvang

|                                 |            |
|---------------------------------|------------|
|                                 | 31-12-2017 |
| Fondsomvang in duizenden euro's | 171.361    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 3.142.022  |

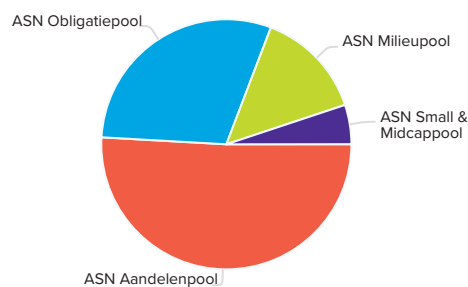
## Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in de paragrafen 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds), 3.6 (ASN Milieu & Waterfonds) en 3.7 (ASN Duurzaam Small & Midcapfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds). De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt middels de standaarddeviatie maatstaf. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis. Dit wordt gedaan op basis van de beschikbare historie. Ultimo 2017 was de standaarddeviatie 5,40%.

### Samenstelling beleggingsportefeuille

|                        |            |
|------------------------|------------|
|                        | 31-12-2017 |
| ASN Aandelenpool       | 50,9%      |
| ASN Obligatiepool      | 29,9%      |
| ASN Milieupool         | 14,1%      |
| ASN Small & Midcappool | 5,1%       |

### Samenstelling beleggingsportefeuille



## 3.12 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief belegt, via de ASN beleggingspools, in aandelen wereldwijd en in eurostaatsobligaties. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) als u op de webpagina van het fonds klikt op *Fondsdocumenten*.

De benchmark is als volgt samengesteld:

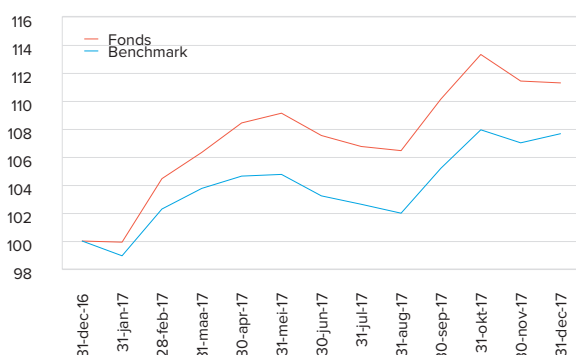
| Beleggingspool         | Benchmark                                                          | Gewicht benchmark |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------|-------------------|
| ASN Obligatiepool      | iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) <sup>1</sup>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

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

### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief behaalde over 2017 op basis van de beurskoers een rendement van 11,50%. De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 7,66%.

#### Geïndexeerd rendement



### Rendement in %

|                   | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|-------------------|--------|------------------------|
| 2017 <sup>2</sup> | 11,50% | 7,66%                  |

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

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

### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief behaalde in de periode van 11 januari tot en met 31 december 2017 een positief rendement. Bovendien deed het fonds het beter dan de benchmark. Dit was vooral te danken aan de goede prestatie van alle aandelenportefeuilles: Aandelen Wereldwijd, Aandelen Milieu & Water en Aandelen Small & Midcap.

### Portefeuillebeheer

Het gewicht van de verschillende landen in de obligatieportefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Begin maart heeft er een herziening van deze landengewichten plaatsgevonden. De belangrijkste wijziging was dat Slovenië en Slovakijewerden toegelaten tot het fonds. In de portefeuille Aandelen Wereldwijd hielden we het hele jaar een voorkeur voor cyclische bedrijven, vooral technologiebedrijven.

Informatie over de aan- en verkoop van individuele aandelen van de ASN Aandelenpool vindt u in paragraaf 3.3, van de ASN Milieupool in paragraaf 3.6 en van de ASN Small & Midcappool in paragraaf 3.7. De wijzigingen in de ASN Obligatiepool vindt u in paragraaf 3.4.



**Kerncijfers in euro's**

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2017                                       | 55,75  |
| Koers 31 december 2016                                       | n.v.t. |
| Hoogste koers vanaf 10 januari 2017                          | 56,91  |
| Laagste koers vanaf 10 januari 2017                          | 49,76  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>1</sup> | 55,64  |
| Dividend over het boekjaar 2016 <sup>2</sup>                 | n.v.t. |

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

2 Voor dit fonds is nog geen dividend uitgekeerd.

**Fondsomvang**

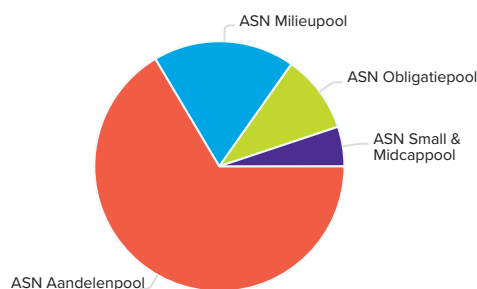
|                                 |            |
|---------------------------------|------------|
|                                 | 31-12-2017 |
| Fondsomvang in duizenden euro's | 320.100    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 5.752.551  |

**Risicobeheer**

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in de paragrafen 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds), 3.6 (ASN Milieu & Waterfonds) en 3.7 (ASN Duurzaam Small & Midcapfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds). De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt middels de standaarddeviatie maatstaf. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis. Dit wordt gedaan op basis van de beschikbare historie. Ultimo 2017 was de standaarddeviatie 6,63%.

**Samenstelling beleggingsportefeuille**

|                        |            |
|------------------------|------------|
|                        | 31-12-2017 |
| ASN Aandelenpool       | 66,4%      |
| ASN Milieupool         | 18,3%      |
| ASN Obligatiepool      | 10,1%      |
| ASN Small & Midcappool | 5,1%       |

**Samenstelling beleggingsportefeuille**

### 3.13 ASN Groenprojectenfonds

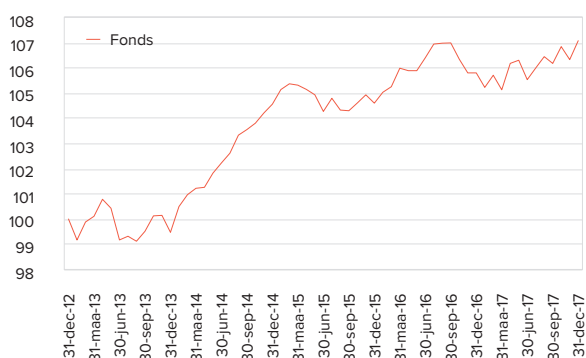
#### Fondsprofiel

Het ASN Groenprojectenfonds belegt, via de ASN Groenprojectenpool, in onderhandse leningen en heeft de mogelijkheid om in aandelenkapitaal te beleggen. Minstens 70% van het fondsvermogen is belegd in groenprojecten zoals bedoeld wordt in de Regeling Groenprojecten 2016 en de Regeling Groenprojecten buitenland 2002. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) als u op de webpagina van het fonds klikt op *Fondsdocumenten*.

#### Rendement

Het ASN Groenprojectenfonds behaalde in 2017 op basis van de beurskoers een rendement van 0,64% (2016: 1,15%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2016 van € 0,30 per aandeel (over 2015: € 0,15<sup>1</sup>). Vanaf 15 juni 2017 werd het ASN Groenprojectenfonds ondergebracht in de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. Het geïndexeerde rendementsverloop voor en na deze herstructurering wordt in de volgende grafiek weergegeven:

Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

De elementen die bijdroegen aan het rendement ziet u in de volgende tabel. De rente-inkomsten vormen de basis van het rendement. De hoogte en veranderingen in marktresen en risico-opslagen bepalen een groot deel van het rendement van het fonds. De creditspread (zie begrippen voorin het verslag) voor groenprojecten is in 2017 gedaald. Dit werd veroorzaakt door een marktbrede daling van de vergoeding voor kredietrisico en doordat het aanbod van groen geld groter was dan de vraag van groenprojecten. Er blijft hevige concurrentie bestaan om mogelijke groenprojecten op het gebied van wind- en zon energie en woningcorporaties te financieren doordat er nieuwe, deels aan de overheid gerelateerde banken toetreden tot deze markt. De daling van de creditspread heeft een licht positieve bijdrage aan het rendement geleverd. De lagere creditspread betekent tegelijk ook een lagere kredietrisicovergoeding voor nieuwe leningen.

#### Correctie waarderingsbeleid

Het door aandeelhouders in het boekjaar behaalde rendement op basis van de beurskoers wijkt af van het rendement berekend op basis van intrinsieke waarde in de jaarcijfers. Dit heeft te maken met een aanpassing in het waarderingsbeleid en een aanpassing in de administratie van 45 leningen waardoor de koers in december 2017 met 0,86% omhoog gegaan is. Achteraf is gebleken dat er iets niet goed is gegaan bij het aanpassen van het waarderingsbeleid. Dit resulteerde in een onterechte opwaardering van € 3,5 miljoen (0,86% van de intrinsieke waarde). Het grootste deel van de opwaardering is het gevolg van het niet juist invoeren van het nieuwe waarderingsbeleid. Een precieze toerekening van de opwaardering naar het niet juist invoeren van het nieuwe waarderingsbeleid en correcties in de administratie van leningen is mede gezien de onderlinge verbondenheid niet eenvoudig weer te geven. 23 januari 2018 is er een correctie doorgevoerd waarbij de koers vervolgens weer is gedaald. Omdat de neerwaartse koersaanpassing in januari 2018 overeenkomt met de onterecht doorgevoerde koersverhoging van december 2017, heeft de aanpassing voor aandeelhouders per saldo geen negatieve impact. De opwaardering heeft een voordeel opgeleverd voor aandeelhouders die uit het fonds zijn gestapt tussen 21 december 2017 en 23 januari 2018. In deze periode konden geen aandelen in het fonds worden gekocht, omdat het fonds gesloten was voor nieuwe toetreding. Zittende aandeelhouders in het fonds zijn benadeeld door de te hoge koers waartegen aandeelhouders zijn uitgestapt. ACTIAM heeft bij het doorvoeren van de correctie het fonds echter volledig gecompenseerd met een bedrag van € 77.656,22. Dit is 0,86% van de uitstroom die er geweest is tussen 21 december 2017 en 23 januari 2018 (€ 9,0 miljoen). De correctie is verwerkt in de jaarrekening waardoor de intrinsieke waarde uit de jaarrekening (€ 26,44) niet overeenkomt met de afgegeven NAV ultimo 2017 (€ 26,67).

#### Elementen die bijdroegen aan het rendement in 2017 (bij benadering)

|                                                                                | Procent     |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| Inkomsten beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties)                  | 1,74        |
| Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties) | 0,04        |
| Rendement op liquiditeitspositie (staatsobligaties en liquide middelen)        | -0,14       |
| Fondskosten                                                                    | -1,00       |
| <b>Totaal</b>                                                                  | <b>0,64</b> |

**Inkomsten beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties)**  
De inkomsten uit de beleggingsportefeuille kunnen bestaan uit de rente-inkomsten en uit inkomsten uit beleggingen in aandelenparticipaties. Gedurende de verslagperiode is er niet belegd in aandelenparticipaties. De totale rente-inkomsten van leningen op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen € 6,6 miljoen. Zij droegen positief bij aan het rendement met

<sup>1</sup> De vergelijkende cijfers over de verslagperiode 2016 zijn afkomstig uit het ASN Groenprojectenfonds Jaarverslag 2016

circa 1,7%. De rente-inkomsten waren in 2017 licht lager dan in 2016 (€ 6,7 miljoen). De gemiddelde couponrente op de leningen nam licht toe met 0,05% van 2,26%<sup>1</sup> ultimo 2016 tot 2,31% ultimo 2017.

Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties)

Waardeveranderingen kunnen tot stand komen door rente-ontwikkelingen, ontwikkelingen in de kredietkwaliteit van de onderhandse leningen waarin het fonds belegt en, indien van toepassing, valutakoersontwikkelingen. Een beperkt gedeelte van de portefeuille mag in vreemde valuta's worden belegd; hiervan is gedurende de verslagperiode in beperkte mate gebruikgemaakt. Er is voor een bedrag van € 2,2 miljoen leningen verstrekt die in USD luiden.

#### *Rente*

Als de kapitaalmarktrente stijgt ten opzichte van de (vaste) couponrente van een lening, dan daalt de waarde (koers) van de lening, en andersom. Hoe langer de gemiddelde resterende looptijd van een lening is, des te meer effect een verandering van de rente heeft op de waarde van de lening. Gedurende 2017 stegen de Nederlandse tienjaarsrente en de Nederlandse vijfjaarsrente met respectievelijk 0,1% en 0,05%. Tegelijkertijd daalden de credit-spreads. Het totale effect van kapitaalmarktrentes en spreads bedroeg 0,6%. Doordat de kapitaalmarktrentes per saldo stegen, werden de rendementen van de leningen negatief beïnvloed. De lichte stijging van de kapitaalmarktrente veroorzaakte niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen voor een bedrag van +/- € 2,40 miljoen. Als gevolg van het verstrekken van nieuwe leningen nam de rentegevoeligheid van de portefeuille toe van 3,7 jaar naar 4,3 jaar.

#### *Op- en afwaarderingen van leningen*

Gedurende de verslagperiode waren er geen extra voorzieningen nodig voor projecten die (al eerder) in problemen waren geraakt en waarop afgeboekt moest worden. In de jaarrekening is een kleine wijziging in de voorziening doordat de waardering van betreffende leningen licht gewijzigd is.

#### *Rendement op liquiditeitspositie*

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

#### *Fondskosten*

De lopende kosten bedroegen € 4,0 miljoen. Dit is circa 1,0% van het fondsvermogen, in lijn met de fondskosten zoals gedefinieerd in het prospectus.

#### *Portefeuillebeheer*

Gedurende de verslagperiode zijn nieuwe leningen in Nederland verstrekt aan 23 projecten voor een totaal

bedrag van ruim € 69 miljoen. Naar verwachting zal dit bedrag in de loop van 2018 geïnvesteerd zijn. De financiering aan windpark Krammer zorgde voor een verhoging van de sector wind in de portefeuille. Het windpark telt 34 turbines en zal 100 MW aan productiecapaciteit hebben. De bouwkosten zijn in totaal circa € 213 miljoen. 95% van de elektriciteit die zal worden opgewekt, wordt afgenomen door vier grote bedrijven: Google, Philips, Akzo Nobel en DSM. De allocatie naar zon projecten is in de loop van het jaar 2017 eveneens verhoogd, zij het in mindere mate.

In de verslagperiode zijn de eerste buitenlandse leningen verstrekt. Een windpark in Pakistan van in totaal USD 5 miljoen en een lening aan een waterkrachtcentrale in Uganda van maximaal USD 2,5 miljoen. Ook voor deze leningen is de verwachting dat deze in de loop van 2018 volledig in de projecten geïnvesteerd zullen zijn. In totaal zijn zes leningen definitief afgelost. Het totaal bedrag aan aflossingen in de portefeuille bedroeg € 22 miljoen.

Gedurende 2017 is het totaal aan uitzettingen met ruim € 9 miljoen gestegen tot € 321 miljoen aan het einde van 2017. Aan het einde van de verslagperiode lopen er onderhandelingen voor een totaal van veertig potentieel nieuwe transacties waarvan er minstens vijftien als kansrijk worden geacht. Vanwege de sterke vraag naar groenprojecten vanuit andere kredietverstrekkers leiden minder onderhandelingen tot een verstrekking van een lening.

De elektriciteitsprijzen zijn in 2017 gestabiliseerd. Zij zijn nog wel lager dan de door de Stimuleringswet Duurzame Energieproductie (SDE) gebruikte minimumprijzen die de benodigde subsidies bepalen. De verwachting is dat dit prijsniveau niet tot grote kredietverliezen in de windportefeuille zal leiden, al tenen enkele projecten wel in op de reserves. Mede als gevolg van de wereldwijd aantrekkende economische groei zijn de kosten van energie in het algemeen in de loop van 2017 gaan stijgen. Bij een aanhoudend lage rente is dat een positieve ontwikkeling voor de hernieuwbare energie sector.

Voor het portefeuillebeheer laat de AIF-beheerder zich adviseren door projectadviseur FMO Investment Management B.V.

#### *Vooruitzichten*

Voor de SDE-ronde van het voorjaar van 2017 is maximaal € 6 miljard aan subsidies beschikbaar gesteld. In de najaarsronde voor 2017 is tevens maximaal € 6 miljard aan subsidies beschikbaar gesteld. Er is uiteindelijk € 9,9 miljard aan subsidie aangevraagd voor projecten op het gebied van windenergie, geothermie en zonne-energie. De omstreden bijstook in kolencentrales lijkt in de verslagperiode niet meegedongen te hebben. Het aandeel van zowel windenergie- als zonne-energieprojecten nam toe ten opzichte van 2016. Voor de voorjaarsronde is uiteindelijk, van de aangevraagde € 7,1 miljard, € 5,8 miljard aan maximale subsidie toegezegd.

De finale toewijzing van de subsidies over de najaarsronde wordt in het voorjaar van 2018 verwacht.

De subsidies die worden aangevraagd in het kader van de Stimulering Duurzame Energieproductie (SDE), geven de vraag naar groene financiering van zon- en windprojecten aan. Gezien de subsidies die zijn aangevraagd in 2016 en de eerste ronde van 2017 blijft die vraag groot. De plannen van de Nederlandse regering ten aanzien van de klimaatdoelen leggen nadruk op de (versnelde) ontwikkeling van geothermische energiebronnen, het verbeteren van de energie efficiëntie, de continuering van zon en wind ontwikkeling en CO2 opslag. Een van de aandachtspunten in deze plannen is de wijziging van de zogenaamde salderingsregeling voor het (particulier) gebruik van zonne-energie. In de loop van 2018 zal meer bekend worden over de nadere invulling van de kabinetsplannen.

We verwachten een versnelling van de groei in aardwarmte technieken omdat aardgas gaat verdwijnen

uit de bebouwde omgeving en omdat er mogelijkheden ontstaan in geothermie en warmtenetten.

De portefeuillebeheerder verwacht vooralsnog geen toename van creditspreads vanwege de aanhoudende vraag naar groenprojecten. Een stijging in de marktrente behoort wel tot de mogelijkheden. Wanneer de ECB een duidelijker draai gaat maken richting het afbouwen van het momenteel zeer ruime monetair beleid zal dit ook voor creditspreads gevolgen kunnen hebben.

De focus is onverminderd op wind, zon, decentrale energievoorziening en duurzaam bouwen. Ook in 2018 wordt rekening gehouden met verder gaande prijsconcurrentie, niet alleen door groene fondsen maar tevens door organisaties van Europese en nationale entiteiten die bij willen dragen aan de verdere uitbreiding van hernieuwbare energie.

#### Rendement in %

|                                                          | Fonds | Benchmark <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------------------|-------|------------------------|
| 2017                                                     | 0,64% | n.v.t.                 |
| 2016                                                     | 1,15% | n.v.t.                 |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar) <sup>2</sup>      | 1,05% | n.v.t.                 |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar) <sup>2</sup>      | 1,70% | n.v.t.                 |
| Gemiddeld per jaar sinds start (15-11-1995) <sup>2</sup> | 2,85% | n.v.t.                 |

<sup>1</sup> Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

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

#### Kerncijfers in euro's

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2017                                       | 26,67 |
| Koers 31 december 2016 <sup>1</sup>                          | 26,80 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 26,97 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 26,40 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>2</sup> | 26,44 |
| Dividend over het boekjaar 2016                              | 0,30  |

<sup>1</sup> Dit is de afgifteprijs van het voormalige ASN Groenprojectenfonds.

<sup>2</sup> Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

#### Fondsomvang

|                                 | 31-12-2017 | 31-12-2016              |
|---------------------------------|------------|-------------------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 402.580    | 422.045 <sup>1</sup>    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 15.227.259 | 15.754.091 <sup>1</sup> |

<sup>1</sup> Deze gegevens hebben betrekking op het voormalige ASN Groenprojectenfonds.

#### Risicobeheer

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

| <i>Belangrijkste financiële risico's</i>                                                                                                                                                                                                  | <i>Risicobereidheid</i> | <i>Impact</i> | <i>Materialisatie</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <i>Beheersing</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Renterisico</b><br>Het fonds belegt in vastrentende waarden, voornamelijk langlopende leningen.                                                                                                                                        | Hoog                    | Gemiddeld     | Modified duration <sup>1</sup> van het fonds ultimo 2017: 3,45 (ultimo 2016: 3,09). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben. Daarnaast is de huidige lage rentestand een indicatie van het verwachte rendement. De duration wordt ook positief beïnvloed wanneer nieuwe leningen aan de portefeuille worden toegevoegd. | Renterisico's worden niet afgedekt.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Concentratierisico</b><br>Het fonds richt zich specifiek op groene sectoren. Daarnaast maken leningen aan een beperkt aantal groenprojecten een groot deel uit van het fonds.                                                          | Gemiddeld               | Gemiddeld     | Gedurende de verslagperiode hebben zich geen nieuwe concentratierisico's gematerialiseerd.                                                                                                                                                                                                                                                                     | De beleggingen zijn over diverse projecten gespreid en er geldt een beperking voor de maximale omvang van leningen.                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Kredietrisico</b><br>Het fonds belegt in leningen en staatsobligaties; er is sprake van kredietrisico. In ontwikkelingslanden is er een verhoogd overdrachtsrisico.                                                                    | Gemiddeld               | Gemiddeld     | Gedurende de verslagperiode is de kredietkwaliteit licht gedaald ten opzichte van ultimo 2016.                                                                                                                                                                                                                                                                 | Onderzoek naar kredietrisico bij de selectie van beleggingen. Onderpand op leningen. Maximaal 15% mag bij aanvang van de lening in één debiteur worden belegd. Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over kredietrisico. Aanhouden van liquiditeiten in kortlopende staatsobligaties. Er gelden verschillende risicoklassen voor debiteuren. |
| <b>Liquiditeitsrisico</b><br>De beleggingen zijn beperkt verhandelbaar. Hierdoor bestaat het risico dat het fonds niet voldoende financiële middelen kan vrijmaken om te voldoen aan zijn verplichtingen om participaties in te kopen.    | Gemiddeld               | Hoog          | Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot het inkopen van participaties door het fonds. Ultimo verslagperiode bestond het fondsvermogen voor 22,3% (ultimo 2016: 25,4%) uit liquide middelen en staatsobligaties.                                                                                                   | Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over liquiditeitsrisico. Het beleid staat toe om het fonds te sluiten om het belang van participanten te beschermen.                                                                                                                                                                                   |
| <b>Waarderingsrisico</b><br>Dit is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Bijvoorbeeld door ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. | Laag                    | Hoog          | In de verslagperiode heeft een verfijning van het waarderingsbeleid plaatsgevonden. Bij de implementatie van dit beleid is er een fout gemaakt. De fout is hersteld en het fonds is gecompenseerd voor geleden schade. Meer informatie is te lezen in de paragraaf 3.13 onder het kopje 'Correctie waarderingsbeleid'.                                         | Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt geldende conventies voor het waarderen van beperkt verhandelde activa. Het wordt periodiek gevalideerd en besproken met de accountant van het fonds. Er wordt zorgvuldigheid betracht bij het opstellen en uitvoeren van dit waarderingsbeleid.                                           |

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



### 3.14 ASN-Novib Microkredietfonds

#### Fondsprofiel

Het ASN-Novib Microkredietfonds belegt, via de ASN Microkredietpool, in microfinancieringsinstellingen (MFI's) via onderhandse leningen en/of aandelenparticipaties in het eigen vermogen van MFI's. Het fonds belegt uitsluitend in MFI's die voldoen aan de selectiecriteria, waar sociale prestaties en de kredietwaardigheid de

belangrijkste criteria zijn. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl](http://asnbank.nl) als u op de webpagina van het fonds klikt op *Fondsdocumenten*.

Hieronder ziet u de landen waarin ASN-Novib Microkredietfonds ultimo verslagperiode belegde.



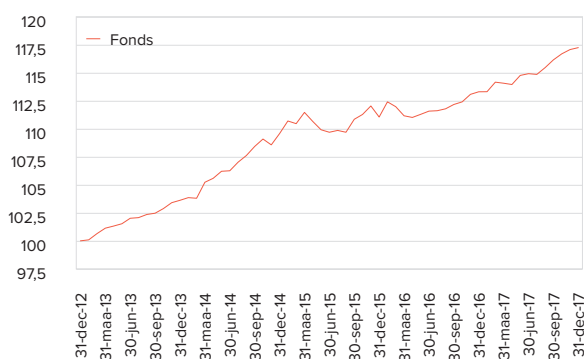
Beleggingen in de verschillende regio's als percentage van de beleggingsportefeuille

|                                          | 31-12-2017    | 31-12-2016    |
|------------------------------------------|---------------|---------------|
| Latijns-Amerika                          | 35,3%         | 40,6%         |
| Zuidoost-Azië                            | 28,8%         | 24,7%         |
| Kaukasus, Oost Europa en (Centraal-)Azië | 25,8%         | 24,4%         |
| Afrika                                   | 7,3%          | 7,4%          |
| Wereldwijd                               | 2,8%          | 2,9%          |
| <b>Totaal</b>                            | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

## Rendement

Het ASN-Novib Microkredietfonds behaalde in 2017 op basis van de beurskoers een rendement van 2,25% (2016: 2,03%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2016 van € 1,45 per aandeel (over 2015: € 0,15<sup>2</sup>). Vanaf 15 juni 2017 werd het ASN-Novib Microkredietfonds ondergebracht in de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. Het geïndexeerde rendementsverloop voor en na deze herstructurering wordt in de volgende grafiek weergegeven:

Geïndexeerd rendement



## Rendementsbijdragen

Het ASN-Novib Microkredietfonds behaalde in 2017 een positief rendement van 2,25%. Dat is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de rente inkomsten van de leningenportefeuille. De creditspreads van leningen (het verschil in rente tussen de lening en staatsobligaties) staan onder druk doordat de liquiditeit nog steeds hoog is en het absolute renteniveau laag. Terwijl de rendementen op uitgezette leningen in 2016 rond 6 à 7% lagen, is een rendementsverwachting van 5 à 6% realistischer. Daarbij is het risico van beleggen in MFI's toegenomen als gevolg van economische onzekerheden. Dit vraagt om voorzichtigheid bij het selecteren van nieuwe beleggingen. Het rendement op basis van beurskoers kan afwijken van het rendement berekend op basis van intrinsieke waarde in de jaarcijfers. Dit heeft te maken met timingverschillen en de verwerking van gebeurtenissen na balansdatum in de jaarrekening.

### Elementen die bijdroegen aan het rendement in 2017 (bij benadering)

|                                                                   | Procent     |
|-------------------------------------------------------------------|-------------|
| Rente-inkomsten                                                   | 6,12        |
| Waardeveranderingen leningen                                      | 0,26        |
| Waardeveranderingen aandelenparticipaties                         | 2,13        |
| Rendement op liquiditeitspositie (obligaties en liquide middelen) | -0,18       |
| Valutakoersontwikkelingen inclusief afdekkingsinstrumenten        | -4,27       |
| Fondskosten                                                       | -2,30       |
| Overig                                                            | 0,49        |
| <b>Totaal</b>                                                     | <b>2,25</b> |

### Verdiende rente-inkomsten

De verdiende rente-inkomsten van leningen aan MFI's op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen € 16,4 miljoen. Deze inkomsten droegen met circa 6,1% positief bij aan het rendement.

### Waardeveranderingen leningen

Gedurende de verslagperiode is de voorziening verlaagd met € 0,7 miljoen. Dit zijn voorzieningen voor projecten die al eerder in problemen zijn geraakt en waarop afgeboekt moest worden. Het totaal van de waardeveranderingen is weergegeven in de winst-en verliesrekening. De beleggingen worden op marktwaarde gewaardeerd. Om te voorkomen dat de vertrouwelijke informatie met betrekking tot de waardering van individuele MFI's openbaar wordt gemaakt wordt er in de jaarrekening gebruikt gemaakt van een voorziening.

### Rendement op liquiditeitspositie

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

### Inkomsten uit aandelenparticipaties en overig

Gedurende de verslagperiode ontving het ASN-Novib Microkredietfonds € 0,7 miljoen aan dividenden uit aangehouden aandelenparticipaties. De impact op het rendement van deze dividenden is circa 0,2%.

### Waardeveranderingen aandelenparticipaties

De aandelenparticipaties in de fondsportefeuille leverden een positieve bijdrage aan het rendement van circa 2,1%. Dit was vooral het gevolg van een opwaardering.

### Valutakoersontwikkelingen

Het rendement van het fonds werd negatief beïnvloed door valutakoersontwikkelingen van valuta's die niet of niet volledig waren afgedekt en de kosten van het afdekken van vreemde valuta's. De blootstelling aan vreemde valuta's en de kosten voor het afdekken van valutarisico hadden een negatieve impact van circa -4,3% op het rendement. Het grootste gedeelte van de portefeuille is genoteerd in USD. Valutarisico's worden gedeeltelijk afgedekt. De kosten van het afdekken van valutarisicos worden bepaald door het verschil in rente tussen de vreemde valuta en de euro. Het renteverskil tussen USD en euro bedroeg over 2017 circa 1,9% en heeft daarmee impact gehad op de kosten van het afdekken van valutarisico. Als het renteverskil oploopt stijgen de kosten van het afdekken van het valutarisico namelijk. Daarnaast was er een negatieve impact door blootstelling aan niet afgedekte valuta. Vooral de waardedaling van de Peruviaanse sol en de Pakistaanse rupee hadden een negatieve impact.

<sup>2</sup> De vergelijkende cijfers over de verslagperiode 2016 zijn afkomstig uit het ASN-Novib Microkredietfonds Jaarverslag 2016

### Fondskosten

De lopende kosten bedroegen in de verslagperiode € 6,2 miljoen. Dit is circa 2,3% van het fondsvermogen, in lijn met de fondskosten zoals gedefinieerd in het prospectus.

### Portefeuillebeheer

Ultimo december 2017 had de beleggingsportefeuille van de ASN Microkredietpool een omvang van ruim € 230 miljoen. Dit was exclusief liquide middelen en de obligaties die het fonds aanhoudt uit hoofde van liquiditeitsbeheer. De portefeuille was daarmee € 20 miljoen groter dan op 31 december 2016. In de verslagperiode is de verdeling van de beleggingsportefeuille over de verschillende landen behoorlijk stabiel gebleven, met de uitzondering van China, waar het fonds een investering in een microkredietinstelling heeft gedaan (via Hongkong). Aan het einde van de verslagperiode had het fonds zich voor € 14,5 miljoen aan nieuwe leningen geëngageerd. De omvang bedroeg eind december 2017 € 277,7 miljoen (ultimo 2016: € 266,6 miljoen<sup>2</sup>). De pool heeft directe beleggingen in 78 MFI's in 37 landen, met een gemiddelde financiering van € 2,9 miljoen per MFI. Daarmee is de geografische spreiding breed. In 2017 is de top vijf van landen waar het fonds de grootste belangen in heeft, hetzelfde gebleven. Op nummer één staat India, waarin het fonds 8,9% van het fondsvermogen belegt.

Daarna volgen Peru (7,3%), Georgië (6,1%), Cambodja (5,6%) en Nicaragua (5,1%). Tijdens de verslagperiode is de allocatie per regio nauwelijks gewijzigd. Het belang in Latijns-Amerika in de beleggingsportefeuille is iets afgenomen, van 40,6% naar 35,3%. De portefeuille in de regio Zuid- en Zuidoost-Azië blijft daarentegen groeien. Vooral door de financiering van een klant in China (Hong Kong) steeg het percentage beleggingen van 24,4% eind juni naar 28,8% eind december 2017. De allocatie in Afrika is ook iets toegenomen, te weten van 7,3% naar 7,4%. Tot slot zijn de belangen in Kaukasus, Oost Europa en (Centraal-)Azië iets toegenomen van 24,7% naar 25,8%. De overige 2,8% is belegd in organisaties die wereldwijd actief zijn. Naast leningen betreft dit ook een klein aandelenbelang in Finca (een netwerk van MFI's in meer dan twintig landen) en een participatie in het fonds Women's World Banking Capital Partners (WWB Capital Partners). WWB Capital Partners belegt in aandelen van MFI's die ernaar streven financiële diensten aan vrouwen te bieden. In 2017 zijn 5 nieuwe MFI's aan het fonds toegevoegd.

Voor het portefeuillebeheer laat de AIF-beheerder zich adviseren door projectadviseur Triple Jump B.V.

### Nieuwe leningen

| <i>Naam microfinancieringsinstelling</i> | <i>Land</i> | <i>Bedrag in duizenden euro's (op het moment van afsluiten van de lening)</i> |
|------------------------------------------|-------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| Vision Fund Lanka                        | Sri Lanka   | 2.000                                                                         |
| Edpyme Alternativa S.A. de Peru          | Peru        | 918                                                                           |
| RoCredit                                 | Roemenië    | 2.000                                                                         |
| AMRET                                    | Cambodja    | 614                                                                           |
| KEP                                      | Kosovo      | 1.000                                                                         |
| Kashf Foundation                         | Pakistan    | 1.871                                                                         |
| Salym                                    | Kirgizië    | 893                                                                           |
| Grassland                                | Hongkong    | 8.000                                                                         |
| MicroCred                                | Ivoorkust   | 4.500                                                                         |
| <b>Totaal</b>                            |             | <b>21.796</b>                                                                 |

### Vooruitzichten

Naar verwachting groeit de markt voor microfinanciering in 2018 rond de 15%. Dit percentage kan behoorlijk verschillen per regio. De groei in (Zuid-Oost-)Azië is hoger dan in een groot deel van Latijns-Amerika. Het aantrekken van de Russische economie zal ertoe leiden dat de microfinancieringssector in de Kaukasus en een groot deel van Centraal-Azië wat gaat herstellen. Voor de microfinancieringssector in Oost-Europa en de Balkan zijn de overwegend positieve ontwikkelingen van de economie in de Europese Unie goed nieuws. De marge die verstrekken van leningen kunnen rekenen, blijft echter ook dit jaar onder druk staan doordat de liquiditeit in de meeste markten hoog is en het absolute renteniveau laag. De microfinancieringsmarkt is sinds enkele jaren meer in een consolidatiefase gekomen. Daardoor groeit hij minder hard dan enkele jaren geleden. Deze trend zal zich in de meeste markten voortzetten. Tegelijkertijd zijn er nog steeds groeiemarkten waar we

verwachten dat de markt voorlopig blijft doorgroeien. India is nog steeds een markt die volop in ontwikkeling is. De demonetisatie van kleinere bankbiljetten in India had vorig jaar een enorme impact op de kwaliteit van de portefeuille van de microfinancieringsinstellingen en deze is ook dit jaar nog steeds zichtbaar. Om fraude, informaliteit en illegaliteit tegen te gaan, probeert de Indiase overheid in toenemende mate de geldstromen in kaart te brengen. Daarbij hoort het terugdringen van cash betalingen. Meer en meer betalingen gebeuren dan ook met banktransacties. Op de langere termijn is de verwachtingen dat dit positief zal zijn voor de sector, aangezien deze formeler wordt. De verwachting is dat de kwaliteit van de portefeuilles van de microfinancieringsinstellingen gedurende 2018 verder gaat herstellen. Voor de hele Zuidoost-Aziatische regio blijft de dynamische Chinese markt - de op één na grootste economie ter wereld - belangrijk: niet alleen voor China zelf, maar ook voor onder meer Cambodja,

Myanmar en Sri Lanka. In deze landen is het fonds de afgelopen jaren gegroeid en heeft het plannen om door te groeien. Hetzelfde geldt voor Pakistan. Ook hier zijn in toenemende mate mogelijkheden voor het verstrekken van leningen aan microfinancieringsinstellingen. De macro economische vooruitzichten zijn aan het verbeteren met een stijging van de groeiverwachtingen van het BNP voor 2018. Buitenlandse investeringen in opkomende markten blijven positief en gemiddeld genomen stijgen ook de prijzen van grondstoffen. In verschillende markten blijft het echter economisch wat minder gaan en vinden er dus ook minder economische activiteiten plaats. Dat blijft reden tot zorg. Het gaat bijvoorbeeld nog steeds niet goed met de olieproducerende landen in Latijns-Amerika, Afrika en Centraal-Azië. De overheids- en exportinkomsten zijn sterk gedaald, waardoor de economische situatie voor de overheid en inwoners van deze landen sterk onder druk is komen te staan. In diverse landen is de valuta sterk gedevalueerd. Deze factoren vergroten de kans dat klanten van MFI's moeite hebben om leningen terug te betalen. Het fonds zal in deze markten dan ook met veel voorzichtigheid te werk gaan.

De groei van het fonds in Afrika blijft lastiger dan in andere regio's. De oorzaken hiervan zijn de hoge kosten om lokale valuta's af te dekken, het grote aanbod van

goedkope financiering en het risico-rendementsprofiel van de microfinancieringsinstellingen. Het fonds blijft actief op zoek naar nieuwe beleggingsmogelijkheden om de portefeuille in deze regio uit te breiden. Eén van de mogelijkheden die wordt onderzocht is het zoeken naar financieringen van netwerken die in verschillende (Afrikaanse) markten actief zijn. Hierdoor kan het risico van een lening van het fonds worden verspreid over meerdere landen/instellingen.

Naast de traditionele microfinancieringsmarkt zal in 2018 ook worden gekeken naar investeringsmogelijkheden in financiële instellingen die niet alleen microfinanciering, maar ook het midden- en kleinbedrijf van leningen voorzien. Vooral in wat meer ontwikkelde markten, zoals in Latijns-Amerika en Centraal Azië is de verwachting dat dit een interessante additionele groeiemarkt is voor het fonds. Daarbij blijft de nadruk wel sterk liggen op leningen aan bedrijfjes die niet door reguliere (commerciële) banken verstrekt worden, meestal omdat de leningen in omvang nog steeds klein zijn en de reguliere banken daar weinig heil in zien. Dan gaat het veelal om leningen tot maximaal EUR 100.000. In veel landen is het MKB een belangrijke motor voor het generen van arbeidsplaatsen en inkomen voor de armere bevolkingsgroepen en vanuit dat perspectief is het MKB dan ook een interessante sector voor het fonds om te financieren.

## Rendement in %

|                                                          | Fonds | Benchmark <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------------------|-------|------------------------|
| 2017                                                     | 2,25% | n.v.t.                 |
| 2016                                                     | 2,03% | n.v.t.                 |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar) <sup>2</sup>      | 2,61% | n.v.t.                 |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar) <sup>2</sup>      | 3,16% | n.v.t.                 |
| Gemiddeld per jaar sinds start (14-06-1996) <sup>2</sup> | 1,31% | n.v.t.                 |

1 Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

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

## Kerncijfers in euro's

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2017                                       | 54,51 |
| Koers 31 december 2016 <sup>1</sup>                          | 54,75 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 55,31 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 53,41 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2017 <sup>2</sup> | 54,66 |
| Dividend over het boekjaar 2016                              | 1,45  |

1 Dit is de afgifteprijs van het voormalige ASN-Novib Microkredietfonds.

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

## Fondsomvang

|                                 | 31-12-2017 | 31-12-2016             |
|---------------------------------|------------|------------------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 277.715    | 266.603 <sup>1</sup>   |
| Aantal uitstaande aandelen      | 5.081.093  | 4.877.164 <sup>1</sup> |

1 Deze gegevens hebben betrekking op het voormalige ASN-Novib Microkredietfonds.

## Risicobeheer

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

| <i>Risico's fonds</i>                                                                                                                                                                                                                                   | <i>Risicobereidheid</i> | <i>Impact</i> | <i>Materialisatie</i>                                                                                                                                                                                                         | <i>Beheersing</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Liquiditeitsrisico</b><br>De beleggingen zijn beperkt verhandelbaar. Hierdoor bestaat het risico dat het fonds niet voldoende financiële middelen kan vrijmaken om te voldoen aan zijn verplichtingen om participaties in te kopen.                  | Gemiddeld               | Hoog          | Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid.                                                                                                                    | Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over het liquiditeitsrisico. Wanneer de positie in liquide beleggingen ontoereikend dreigt te worden om uittreding uit het fonds mogelijk te maken, sluit de AIF-beheerder het fonds voor inkoop van participaties. <sup>1</sup>                                                                   |
| <b>Valutarisico</b><br>Het fonds houdt beleggingsposities aan in vreemde valuta's, zowel in US-dollars als in lokale valuta's. Deze worden slechts gedeeltelijk afgedekt. Het valutarisico dat MFI's lopen kan leiden tot kredietrisico voor het fonds. | Gemiddeld               | Hoog          | In paragraaf 4.4.5.6 is een overzicht van de beleggingen in vreemde valuta's opgenomen.                                                                                                                                       | Bij het portefeuillebeheer wordt rekening gehouden met de spreiding van niet-afgedekte valuta's. Valutarisico's worden grotendeels afgedekt door valutatermijntransacties. Er gelden restricties voor valutablootstelling van niet-afgedekte leningen en aandelenparticipaties. Aandelenparticipaties in lokale valuta's dekt het fonds niet af. |
| <b>Concentratierisico</b><br>Het fonds belegt in microfinanciering in ontwikkelingslanden en opkomende landen.                                                                                                                                          | Gemiddeld               | Gemiddeld     | Het fonds had ultimo 2017 onder andere grote posities in India (8,83% van het fondsvermogen) en Peru (7,26%).                                                                                                                 | De beleggingen worden over diverse landen en MFI's gespreid. Er gelden limieten per land en per MFI. Binnen de beleggingscategorie microfinanciering is de spreiding groot.                                                                                                                                                                      |
| <b>Kredietrisico</b><br>Het fonds belegt in leningen en staatsobligaties. Daarnaast belegt het fonds in valuta-afdekkingsinstrumenten. Er is sprake van tegenpartijrisico. In ontwikkelingslanden is er een verhoogd overdrachtsrisico.                 | Hoog                    | Hoog          | Het kredietrisico is in 2017 licht afgenomen doordat het fonds voornamelijk leningen heeft verstrekt aan debiteuren in de risicoklasse <i>Goed</i> , terwijl er leningen in de risicoklasse <i>Bevredigend</i> zijn afgelost. | Aanhouden van liquiditeiten in kortlopende staatsobligaties met hoge kredietkwaliteit. Tegenpartijen van minimaal investment grade-kwaliteit en afspraken over onderpand ( <i>collateral</i> ).                                                                                                                                                  |
| <b>Risico's van derivaten en hefboomfinanciering</b><br>Het fonds maakt gebruik van valuta-afdekkingsinstrumenten en kan vreemd vermogen aantrekken.                                                                                                    | Laag                    | Hoog          | Door het grote belang in leningen in US-dollars kan een stijging van de dollarkoers impact op het liquiditeitsrisico hebben. Er moet dan namelijk onderpand gestort worden.                                                   | Derivaten worden enkel gebruikt om valutarisico's af te dekken en zijn verbonden aan de beleggingen. Gedurende de eerste helft van 2017 was er geen sprake van hefboomfinanciering.                                                                                                                                                              |
| <b>Waarderingsrisico</b><br>Dit is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Bijvoorbeeld door ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen.               | Laag                    | Hoog          | Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de waardering van beleggingen in de ASN Microkredietpool.                                                                                | Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt geldende conventies voor het waarderen van beperkt verhandelde activa. Het wordt periodiek gevalideerd en besproken met de accountant van het fonds. Er wordt zorgvuldigheid betracht bij het opstellen en uitvoeren van dit waarderingsbeleid.                                       |

<sup>1</sup> Regelingen en veranderingen in regelingen met betrekking tot het liquiditeitsbeleid worden in het prospectus meegegeeld of via de webpagina van ACTIAM en de webpagina van ABB.

Den Haag, 11 april 2018

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom  
Diane Griffioen



### 3.15 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Hierbij is rekening gehouden met de impact van de outsourcing die medio 2017 heeft plaatsgevonden.

In de verslagperiode is geconstateerd dat de interne beheersing rondom het toekennen van toegangsrechten in een informatiesysteem niet naar behoren heeft gefunctioneerd. Naar aanleiding hiervan zijn procesverbeteringen doorgevoerd en is de organisatorische opzet rondom de toegang aangepast. Tevens is nader onderzoek uitgevoerd en is vastgesteld dat er geen nadelige effecten waren voor de vennootschap. Bij onze werkzaamheden hebben wij verder geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Rekening houdend met de aanwezige aanvullende interne beheersingsmaatregelen in de bij de onjuiste toekenning van de toegangsrechten betrokken processen in combinatie met de positieve uitkomsten van het nadere onderzoek kunnen wij met een redelijke mate van zekerheid verklaren dat de bedrijfsvoering effectief heeft gefunctioneerd.

Utrecht, 11 april 2018

ACTIAM N.V.

Hans van Houwelingen  
Arnold Gast  
Dudley Keiller









## 4 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen N.V.





## 4.1 Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.<sup>1</sup></i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)                     |                   |                   |
| Participaties in beleggingspools                       |                         | 3.748.212         | 1.864.771         |
| Vorderingen                                            | (B)                     | 2.617             | 3.044             |
| Kortlopende schulden                                   | (C)                     | 5.685             | 4.446             |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |                         | -3.068            | -1.402            |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |                         | <b>3.745.144</b>  | <b>1.863.369</b>  |
| Eigen vermogen <sup>2</sup>                            | (D)                     |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |                         | 388.236           | 180.769           |
| Agio                                                   |                         | 2.804.014         | 1.234.758         |
| Overige reserves                                       |                         | 371.272           | 420.869           |
| Onverdeeld resultaat                                   |                         | 181.622           | 26.973            |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |                         | <b>3.745.144</b>  | <b>1.863.369</b>  |

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

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

## 4.2 Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (E)         | 9.249                                | -2.521                               |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (F)         | 196.465                              | 44.611                               |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 3.064                                | 771                                  |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>208.778</b>                       | <b>42.861</b>                        |
| Bedrijfslasten                                         | (G)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 27.156                               | 15.886                               |
| Overige bedrijfslasten                                 |             | -                                    | 2                                    |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>27.156</b>                        | <b>15.888</b>                        |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>181.622</b>                       | <b>26.973</b>                        |



## 4.3 Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | 181.622                      | 26.973                       |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | -9.249                       | 2.521                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | -196.465                     | -44.611                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -1.967.533                   | -185.527                     |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 289.806                      | 148.403                      |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | 769                          | -1.774                       |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | 2.008                        | -573                         |
| <b>Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>                                                    | <b>-1.699.042</b>            | <b>-54.588</b>               |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                               | 1.977.625                    | 206.499                      |
| Inkoop van aandelen                                                                                 | -245.808                     | -130.396                     |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                | -342                         | 563                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                     | -769                         | 1.774                        |
| Uitgekeerd dividend                                                                                 | -31.664                      | -23.852                      |
| <b>Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten</b>                                                 | <b>1.699.042</b>             | <b>54.588</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | -                            | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | -                            | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | -                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>-</b>                     | <b>-</b>                     |

#### 4.4 Toelichting op de jaarrekening

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Den Haag aan de Bezuidenhoutseweg 153. De vennootschap is opgericht op 2 januari 2001. Aandelen van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. worden verhandeld via Euronext Fund Service (EFS). Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan NYSE Euronext in Amsterdam zijn genoteerd. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017. De jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. is opgemaakt op 11 april 2018.

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

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

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

De beleggingspools worden beheerst door de bepalingen in de voorwaarden van beheer. Deze voorwaarden formaliseren de rechtsverhouding tussen ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), Pettelaar en de participanten in de beleggingspools. De enige participanten in de pools zijn ASN Beleggingsfondsen N.V., respectievelijk de pool waarin ASN Beleggingsfondsen N.V. belegt en ASN Bank N.V. (ASN Bank is vanaf 1 januari 2017 gefuseerd met SNS Bank N.V. en opgegaan in de Volksbank N.V.). De voorwaarden van beheer van de beleggingspools kunnen worden gewijzigd door ABB en Pettelaar gezamenlijk.

Aan de jaarrekening 2017 van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn toegevoegd de jaarrekeningen 2017 van de besloten fondsen voor gemene rekening (beleggingspools), waarin de vennootschap haar vermogen heeft belegd. Deze worden geacht onderdeel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V..

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

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

De lopendekostenfactor (LKF) per beleggingsfonds bedraagt:

|                                          | LKF eerste helft<br>2017<br>(op jaarbasis) | LKF tweede helft<br>2017<br>(op jaarbasis) | LKF (op jaarbasis)           |                              |
|------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
|                                          |                                            |                                            | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds               | 0,85%                                      | 0,85%                                      | 0,85%                        | 0,85%                        |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds              | 0,55%                                      | 0,45%                                      | 0,50%                        | 0,55%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds                    | 0,70%                                      | 0,65%                                      | 0,68%                        | 0,70%                        |
| ASN Milieu & Waterfonds                  | 1,20%                                      | 1,20%                                      | 1,20%                        | 1,20%                        |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds         | 1,20%                                      | 1,20%                                      | 1,20%                        | 1,20%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief     | 0,60%                                      | 0,50%                                      | 0,55%                        | n.v.t                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief          | 0,65%                                      | 0,55%                                      | 0,60%                        | n.v.t                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal           | 0,70%                                      | 0,65%                                      | 0,68%                        | n.v.t                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief          | 0,85%                                      | 0,85%                                      | 0,85%                        | n.v.t                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief     | 0,90%                                      | 0,90%                                      | 0,90%                        | n.v.t                        |
| ASN Groenprojectenfonds <sup>1</sup>     | 1,00%                                      | 1,00%                                      | 1,00%                        | 1,00%                        |
| ASN-Novib Microkredietfonds <sup>1</sup> | 2,34%                                      | 2,33%                                      | 2,34%                        | 2,33%                        |

<sup>1</sup> Per 15 juni 2017 zijn het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds toegevoegd aan ASN Beleggingsfondsen N.V. De LKF over de periode 01-01-2016 t/m 31-12-2016 heeft betrekking op de ASN Groenprojectenpool resp. ASN Microkredietpool.

De jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen 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 uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. ACTIAM is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:65 Wft.

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een 100%-deelneming van ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-deelneming van de Volksbank N.V. (de Volksbank). De Volksbank is statutair gevestigd te Utrecht en met adres Croeselaan 1, 3521 BJ. ACTIAM, AIF-beheerder van de vennootschap, is statutair gevestigd te Utrecht en houdt kantoor aldaar aan de Graadt van Roggenweg 250. ACTIAM is een 100%-deelneming van VIVAT N.V. (VIVAT), een dochteronderneming van Anbang Insurance Group Co. Ltd. (Anbang) te Beijing.

Op onderdelen zijn in deze jaarrekening 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.

#### Herstructurering ASN Beleggingsfondsen N.V., ASN-Novib Microkredietfonds en ASN Groenprojectenfonds

Met ingang van 15 juni 2017 zijn de deelnemingen in het voormalige ASN Groenprojectenfonds (AGPF) en het voormalige ASN-Novib Microkredietfonds (ANMF) ondergebracht in de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V.. Daarbij hebben de participanten die voorheen deelnamen in het AGPF en het ANMF, aandelen verkregen in een corresponderende serie aandelen in het kapitaal van ASN Beleggingsfondsen N.V.. Deze series aandelen worden hierna ASN Groenprojectenfonds of ASN-Novib Microkredietfonds genoemd. Deze series aandelen worden uitgegeven door en zijn als subfondsen toegevoegd aan ASN Beleggingsfondsen N.V..

AGPF en ANMF zijn met ingang van 15 juni 2017 hernoemd tot respectievelijk ASN Groenprojectenpool en ASN Microkredietpool. Beide fungeren als zogenaamde pools waarin de subfondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. kunnen beleggen, analoog aan de pools waarin de huidige subfondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. beleggen. Het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds zullen in dat kader beleggen in ASN Groenprojectenpool, respectievelijk ASN Microkredietpool. In vergelijking met de huidige situatie wordt derhalve een fonds gevoegd tussen de participant en het fonds waarin zich de beleggingen bevinden. Tot 15 juni 2017 belegden de participanten rechtstreeks in AGPF en/of ANMF. Na de herstructurering beleggen ze in het corresponderende verkrijgende subfondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V.: het ASN Groenprojectenfonds of het ASN-Novib Microkredietfonds. Deze nieuwe subfondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. beleggen vervolgens in de ASN Groenprojectenpool of de ASN Microkredietpool, waarin de beleggingen in groenprojecten respectievelijk microfinancieringsinstellingen plaatsvinden.

#### Presentatiewijzigingen

Met ingang van verslagperiode 2017 zijn de volgende twee presentatiewijzigingen doorgevoerd:

#### A. Verwerking van de inkoop van eigen aandelen (fondsen) respectievelijk participaties (beleggingspools)

De inkoop van eigen aandelen door een fonds werd tot en met verslagperiode 2016 verwerkt door de nominale waarde van de ingekochte eigen aandelen zichtbaar in mindering te brengen op het geplaatste kapitaal en het verschil tussen de

nominale waarde en de verkrijgingsprijs van de ingekochte eigen aandelen te verwerken in het agio, in lijn met Richtlijn voor de jaarverslaggeving (RJ) 615.705. Deze verwerkingswijze kon leiden tot onevenwichtigheid in de presentatie van de opbouw van het eigen vermogen bij het inkopen van grote(re) aantallen aandelen, omdat de opgebouwde stand van de overige reserves buiten beschouwing werd gelaten.

Om de samenstellende delen van het eigen vermogen (geplaatst kapitaal, agio, overige reserves en onverdeeld resultaat) zo zuiver mogelijk te presenteren, wordt met ingang van verslagperiode 2017, bij inkoop van eigen aandelen rekening gehouden met de gemiddelde historische uitgifteprijs van de ingekochte aandelen. Het verschil tussen de intrinsieke waarde van de ingekochte aandelen en de gemiddelde historische uitgifteprijs van de ingekochte aandelen wordt verwerkt in de overige reserves.

Deze wijziging in de presentatie van de samenstelling van het eigen vermogen geldt niet als een stelselwijziging in de zin van Richtlijn voor de jaarverslaggeving (RJ) 140 Stelselwijzigingen met verwijzing naar RJ 940. De omvang van het eigen vermogen, de intrinsieke waarde per aandeel en het resultaat veranderen niet als gevolg van deze presentatiewijziging. Een soortgelijke wijziging in de presentatie van de samenstelling van het eigen vermogen is tevens van toepassing op de inkoop van participaties door fondsen voor gemene rekening (de 'pools') en de verwerking daarvan in het fondsvermogen van deze pools.

De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

## **B. Presentatie vorderingen en schulden**

De vorderingen en schulden worden met ingang van verslagperiode 2017 gesplitst in vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten en vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten. Doel van deze splitsing is een beter inzicht te verschaffen in de aard van de vorderingen en schulden. Deze splitsing is eveneens zichtbaar in het kasstroomoverzicht.

Onder de vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten worden de bedragen verantwoord die nog ontvangen moeten worden uit hoofde van uitgifte van aandelen (fondsen) en participaties (beleggingspools). Onder de schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten worden de bedragen verantwoord die betaald moeten worden uit hoofde van inkoop van aandelen en participaties en schulden aan kredietinstellingen. Alle overige vorderingen en schulden worden aangemerkt als vorderingen en schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten.

De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

### **Stelselwijziging**

Met ingang van verslagperiode 2017 is de volgende stelselwijziging doorgevoerd:

#### **Verwerkingswijze van in rekening gebrachte op- en afslagen bij uitgifte en inkoop van aandelen**

Bij de uitgifte van aandelen wordt de berekende intrinsieke waarde verhoogd met een opslag. Bij de inkoop van aandelen wordt de berekende intrinsieke waarde verlaagd met een afslag. In voorgaande verslagperiodes werden deze op- en afslagen rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt.

Deze op- en afslagen zijn afzonderlijk identificeerbaar. Op grond daarvan moeten ze volgens de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving (RJ 615.711) ten gunste van het resultaat worden verwerkt. Met ingang van verslagperiode 2017 worden de in rekening gebrachte op- en afslagen in de winst-en-verliesrekening verantwoord onder de post 'In rekening gebrachte op- en afslagen'.

Dit heeft tot gevolg dat het resultaat over de voorgaande verslagperiode afwijkt van het gepubliceerde resultaat over de vergelijkbare periode. Deze wijziging heeft geen invloed op de hoogte van het eigen vermogen, alleen op de samenstelling van het eigen vermogen.

De vergelijkende cijfers over 2016 zijn hierop aangepast. Er heeft geen aanpassing plaatsgevonden voor voorgaande verslagperiodes.



## 4.4.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

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

### Vreemde valuta

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

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

| <i>Valutakoers t.o.v. de euro</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Amerikaanse dollar                | 1,2008            | 1,0548            |
| Australische dollar               | 1,5353            | 1,4566            |
| Britse pond                       | 0,8877            | 0,8536            |
| Canadese dollar                   | 1,5045            | 1,4145            |
| Deense kroon                      | 7,4454            | 7,4355            |
| Hongkong dollar                   | 9,3870            | 8,1776            |
| Japanse yen                       | 135,2701          | 123,0208          |
| Noorse kroon                      | 9,8218            | 9,0790            |
| Singaporese dollar                | 1,6047            | 1,5238            |
| Taiwanese dollar                  | 35,7340           | 33,9935           |
| Zuid-Koreaanse won                | 1.285,5200        | 1.273,7400        |
| Zweedse kroon                     | 9,8316            | 9,5820            |
| Zwitserse frank                   | 1,1702            | 1,0720            |

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

| <i>Valutakoers t.o.v. de euro</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Armenië (AMD)                     | 579,5028          | 507,6938          |
| Azerbeidzjan (AZN)                | 2,0414            | 1,9003            |
| Bolivia (BOB)                     | 8,2975            | 7,3094            |
| Cambodja (KHR)                    | 4.828,3900        | 4.195,0550        |
| China (CNY)                       | 7,8196            | 7,3300            |
| Colombia (COP)                    | 3.583,7876        | 3.166,3595        |
| Dominicaanse Republiek (DOP)      | 58,1127           | 48,8929           |
| Georgië (GEL)                     | 3,0981            | 2,8104            |
| Guatemala (GTQ)                   | 8,8196            | 7,9354            |
| Honduras (HNL)                    | 28,3244           | 24,7778           |
| India (INR)                       | 76,6441           | 71,5859           |
| Indonesië (IDR)                   | 16.291,8540       | 14.210,1194       |
| Kameroen (XAF)                    | 679,5374          | 648,8413          |
| Kazachstan (KZT)                  | 399,5182          | 351,9543          |
| Kirgizië (KGS)                    | 83,0233           | 73,2002           |
| Mexico (MXN)                      | 23,4943           | 21,7294           |
| Nicaragua (NIO)                   | 36,9639           | 30,9261           |
| Nigeria (NGN)                     | 432,2880          | 332,2252          |
| Oeganda (UGX)                     | 4.376,9160        | 3.807,6475        |
| Pakistan (PKR)                    | 132,5083          | 110,0895          |
| Paraguay (PYG)                    | 6.713,0424        | 6.083,2706        |
| Peru (PEN)                        | 3,8912            | 3,5364            |
| Senegal (XOF)                     | 655,9571          | 655,9570          |
| Tadzjikistan (TJS)                | 10,5733           | 8,2760            |

| Valutakoers t.o.v. de euro | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|----------------------------|------------|------------|
| Tanzania (TZS)             | 2.695,7960 | 2.300,4097 |
| Zambia (ZMW)               | 11,9780    | 10,4684    |

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

#### Criteria voor opname in de balans

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

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

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

#### Saldering van een actief en een verplichting

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

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

#### Gebruik van schattingen

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

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

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

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

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

#### Beleggingen

##### Beschikking

De effecten staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

##### Participaties in beleggingspools

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

De beleggingen in de beleggingspools zijn doorgaans als liquide te beschouwen. We wijzen erop dat de AIF-beheerder kan besluiten de ASN Groenprojectenpool voor nieuwe instroom te sluiten om de fiscale status van Groene Instelling te beschermen. Dit is in het belang van de zittende participanten in de ASN Groenprojectenpool en daarmee indirect ook in het belang van de fondsen die in de ASN Groenprojectenpool beleggen.

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

*Indirecte beleggingen*

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

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

Bepaling reële waarde beleggingen in de onderliggende beleggingspools

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

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

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

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

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

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

**Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde**

| <i>In duizenden euro's</i> | <i>31 december 2017</i> | <i>Categorie 1<br/>Ter beurze<br/>genoteerde<br/>marktprijzen</i> | <i>Categorie 2<br/>Onafhankelijke<br/>taxaties</i> | <i>Categorie 3<br/>Netto-contante-<br/>waardeberekening<br/>en</i> | <i>Categorie 4<br/>Andere methode</i> |
|----------------------------|-------------------------|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|
| ASN Aandelenpool           | 1.417.666               | 1.410.834                                                         | -                                                  | -                                                                  | 6.832                                 |
| ASN Obligatiepool          | 813.906                 | 813.906                                                           | -                                                  | -                                                                  | -                                     |
| ASN Mixpool                | 253.705                 | 253.705                                                           | -                                                  | -                                                                  | -                                     |
| ASN Milieupool             | 659.424                 | 659.424                                                           | -                                                  | -                                                                  | -                                     |
| ASN Small & Midcappool     | 121.728                 | 121.728                                                           | -                                                  | -                                                                  | -                                     |
| ASN Groenprojectenpool     | 389.519                 | 72.633                                                            | -                                                  | 315.072                                                            | 1.814                                 |
| ASN Microkredietpool       | 248.341                 | 16.100                                                            | -                                                  | 4.766                                                              | 227.475                               |
| <b>Totaal</b>              | <b>3.904.289</b>        | <b>3.348.330</b>                                                  | <b>-</b>                                           | <b>319.838</b>                                                     | <b>236.121</b>                        |

Voor de ASN Groenprojectenpool zijn in categorie 3 en 4 de bouwdepots opgenomen. Voor de ASN Microkredietpool zijn in categorie 3 en 4 de participaties in Oikocredit en de achtergestelde leningen van Microkredietpool opgenomen. Deze staan niet op werkelijke reële waarde. Dit wordt verderop in dit hoofdstuk verder toegelicht.

**Transactiekosten**

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

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

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

### Beleggingen met een beursnotering

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

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

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

### Beleggingen zonder beursnotering

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

De beleggingen van ASN Venture Capital Fonds N.V., waarin de ASN Aandelenpool belegt, hebben het karakter van duurzaam durfkapitaal en zijn veelal niet-beursgenoteerd. Ten behoeve van de berekening van de intrinsieke waarde van de ASN Aandelenpool 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 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.

96

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

### ASN Groenprojectenpool

#### 1. Leningen

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

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

Daarnaast wordt rekening gehouden met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger kan hebben door te beleggen in een groene instelling. De fiscaal gunstige behandeling heeft betrekking op het feit dat een particuliere belegger vrijgesteld is van vermogensrendementsheffing op groene beleggingen. Het belastingvoordeel voor een gemiddelde participant wordt door ACTIAM ingeschat op 0,86% per 1 januari 2017. Doordat particuliere beleggers dit belastingvoordeel hebben, zijn deze leningen aantrekkelijker voor particulier beleggers. Dit fiscale voordeel is daarom expliciet opgenomen in de waardering als een negatieve spreadcomponent (fiscale spread á +/- 0,86%).

Binnen de waarderingsmethodiek die ultimo 2017 van kracht is, geldt dat op uitgiftedatum van de lening de contante waarde van de toekomstige kasstromen gelijk moet zijn aan de nominale waarde. Dit wordt gerealiseerd door een residual implied spread op te nemen die zodanig bepaald wordt dat de marktwaarde op uitgiftedatum gelijk is aan de nominale waarde. Deze residual implied spread is een restpost die overige (onobserveerbare) spreadcomponenten verklaart.

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

Deze is afhankelijk van de overeengekomen voorwaarden voor de groenlening en de op dat moment geldende marktrente. Deze renteconcessie wordt zodanig vastgesteld dat de waardering op de transactiedatum gelijk is aan de aanschafwaarde. In de regel is de impliciet berekende renteconcessie nooit groter dan het belastingvoordeel (tot en met 31 december 2016 was dit maximaal 1,2%) die aan de renteconcessie ten grondslag ligt.

Met ingang van 2017 zijn er nieuwe fiscale regels van toepassing ten aanzien van de vermogensrendementheffing. Door de wijziging van het belastingregime verandert het gemiddelde belastingvoordeel voor particuliere beleggers. De drie nieuwe belastingvoordelen zijn 0,8613%, 1,38% en 1,617%, afhankelijk van het vermogen van de belegger.

Per lening wordt een afslag op de rentecurve bepaald. Daardoor wordt bij de bepaling van de contante waarde van de toekomstige kasstromen rekening gehouden met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger kan hebben door te beleggen in een groene instelling. Bij groenleningen wordt veelal een korting gegeven op de marktconforme rente, gegeven de fiscaal gunstige behandeling van de lening. De waardering van de betreffende groenleningen is per 16 juni 2017 aangepast aan het nieuwe percentage van 0,86% belastingvoordeel. Dit had per 16 juni 2017 een negatieve impact van 0,23% op de intrinsieke waarde van het ASN Groenprojectenfonds.

## 2. Bouwdepots

Bouwdepots zijn gelden die gestort worden op rekeningen van derden om projecten te financieren. Het bouwdepot is gekoppeld aan de financiering van het project dat aan de lening ten grondslag ligt. De bouwdepots worden in de ASN Groenprojectenpool gewaardeerd op kostprijs. Het fonds loopt een tegenpartijrisico op de bank waar de betreffende rekeningen aangehouden worden.

## ASN Microkredietpool

### 1. Aandelenparticipaties

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

### 2. Participaties in Oikocredit International Share Foundation

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



### 3 Kredieten en achtergestelde leningen

De kredieten en achtergestelde leningen hebben geen marktnotering. Zij worden gewaardeerd op basis van de nominale waarde, onder aftrek van eventuele voorzieningen voor verwachte oninbaarheid. De rentegevoeligheid van de leningenportefeuille is relatief laag en de looptijd van leningen is overwegend kort. Daarom is het uitgangspunt dat de nominale waarde, onder aftrek van eventuele voorzieningen voor verwachte oninbaarheid, de beste benadering is van de reële waarde. Als er sprake is van een voorziening, wordt deze direct genomen als hier concrete aanleiding voor is. Ook het Valuation Committee speelt hierin een rol. Dit comité bewaakt de waarderingskwaliteit van de beleggingsposities. Het heeft de fiduciaire bevoegdheid om de reële waarde van de leningen bij te stellen – uitsluitend naar beneden – als hiertoe aanleiding is. Daarbij bepaalt het comité of de nominale waarde minus de eventuele voorzieningen nog steeds de beste benadering is van de reële waarde. Het markt- en het kredietrisico worden op het niveau van de individuele debiteuren bepaald door een consistente methodiek met vaste parameters. De leningenportefeuille van de ASN Microkredietpool heeft een korte *duration* (rentetypische looptijd). Daardoor hebben veranderingen in de marktrente geen significante impact op portefeuilleniveau.

### 4 Derivaten

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

ACTIAM heeft de waarderingsgrondslagen opgesteld en formeel vastgelegd in het waarderingsbeleid. De waarderings van de derivaten worden gecontroleerd door ze te vergelijken met de waardering volgens de tegenpartijen. Waardemutaties in deze posten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord via niet-gerealiseerde waardeveranderingen.

### Vorderingen en schulden

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

### Overige activa en passiva

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

### Op- en afslag bij toe- en uittredingen

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 haar beleggingstransacties. Deze transactiekosten bestaan uit vergoedingen voor onder andere brokerkosten, researchkosten, settlementkosten, valutaverschillen en vergoedingen voor marktimpact. Jaarlijks worden de op- en afslagen vastgesteld op basis van de gemiddelde transactiekosten die representatief zijn voor transacties op de financiële markten in de betreffende beleggingscategorie. De op- en afslagen zijn gewijzigd per 1 oktober 2017, onderstaand worden de actuele op- en afslagen weergegeven.

|        | ASN Duurzaam<br>Obligatiefonds | ASN Milieu & Waterfonds | ASN Duurzaam<br>Aandelenfonds | ASN Duurzaam Mixfonds | ASN Duurzaam<br>Small & Midcapfonds |
|--------|--------------------------------|-------------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------------------------|
| Opslag | + 0,175%                       | + 0,30%                 | + 0,25%                       | + 0,20%               | + 0,425%                            |
| Afslag | - 0,175%                       | - 0,275%                | - 0,125%                      | - 0,15%               | - 0,275%                            |

|        | ASN Duurzaam Mixfonds<br>Zeer Defensief | ASN Duurzaam Mixfonds<br>Defensief | ASN Duurzaam Mixfonds<br>Neutraal | ASN Duurzaam Mixfonds<br>Offensief | ASN Duurzaam Mixfonds<br>Zeer Offensief |
|--------|-----------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------------|
| Opslag | + 0,175%                                | + 0,20%                            | + 0,20%                           | + 0,25%                            | + 0,275%                                |
| Afslag | - 0,175%                                | - 0,175%                           | - 0,175%                          | - 0,175%                           | - 0,175%                                |

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

## 4.4.2 Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Verantwoording van baten en lasten

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

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

### Resultaatbepaling

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

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

### Herwaarderingsreserve

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

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

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

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

## 4.4.3 Kasstroomoverzicht

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

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

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

Het kasstroomoverzicht is in de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. over beide verslagjaren gewijzigd ten opzichte van eerder gepresenteerde jaarrekeningen. De wijziging betreft de uitsplitsing van de vorderingen en schulden ten gevolge van kasstromen uit beleggingsactiviteiten óf financieringsactiviteiten. Dit heeft alleen gevolg voor de presentatie van die kasstromen, niet voor de uitkomsten daarvan.

#### 4.4.4 Fiscale aspecten

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

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

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

Voor meer informatie wordt verwezen naar het prospectus.

##### Fiscale risico's

###### *Wijzigingsrisico belastingregimes*

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt in hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor een fonds of een pool verandert. Daardoor wordt de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van een fonds of pool negatief beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert, al dan niet met terugwerkende kracht. Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzien waren ten tijde van het uitbrengen van het prospectus of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate er meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van (belasting)wetgeving. De pools 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.

Met ingang van 2017 zijn er nieuwe fiscale regels ingevoerd. Zij hebben tot gevolg dat het fiscale voordeel voor aandeelhouders in het ASN Groenprojectenfonds met een vermogen tot € 100.000 minder gunstig is geworden. Voor aandeelhouders met een vermogen groter dan € 100.000 is het voordeliger geworden. Door de wijziging van het belastingregime verandert het gemiddelde belastingvoordeel voor particuliere beleggers. De drie nieuwe belastingvoordelen zijn 0,8613%, 1,38% en 1,617%, afhankelijk van het vermogen van de belegger.

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

De waardering van de betreffende groenleningen is per 16 juni 2017 aangepast aan het nieuwe percentage van 0,86% belastingvoordeel. Dit had per deze datum een negatieve impact van 0,23% op de *net asset value* van het ASN Groenprojectenfonds.

###### *Wijzigingsrisico fiscale of juridische regimes*

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

###### *Risico behouden status fiscale beleggingsinstelling*

ASN Beleggingsfondsen N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan worden de winsten en verliezen belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling wordt een aantal voorwaarden gesteld. Elk fonds dient separaat aan deze voorwaarden te voldoen. Als de fondsen niet voldoen aan één van de voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale

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

#### *Groene-instellingsrisico*

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

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

#### *Risico erosie fondsvermogen*

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

#### *FATCA/CRS*

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

#### *Afdrachtvermindering*

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

## 4.4.5 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

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

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

### 4.4.5.1 ASN Aandelenpool

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

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

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

#### Valutarisico

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

| in duizenden euro's | 31-12-2017       |              | 31-12-2016     |              |
|---------------------|------------------|--------------|----------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde     | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Euro                | 479.017          | 33,8         | 310.275        | 33,5         |
| Amerikaanse dollar  | 333.440          | 23,5         | 235.692        | 25,4         |
| Britse pond         | 264.480          | 18,7         | 170.078        | 18,3         |
| Japanse yen         | 125.189          | 8,8          | 104.937        | 11,3         |
| Deense kroon        | 75.065           | 5,3          | 36.638         | 4,0          |
| Zwitserse frank     | 62.825           | 4,4          | 37.763         | 4,1          |
| Zweedse kroon       | 46.390           | 3,3          | 26.401         | 2,8          |
| Canadese dollar     | 17.523           | 1,2          | 5.346          | 0,6          |
| Zuid-Koreaanse won  | 10.816           | 0,8          | -              | -            |
| Australische dollar | 2.921            | 0,2          | -              | -            |
|                     | <b>1.417.666</b> | <b>100,0</b> | <b>927.130</b> | <b>100,0</b> |

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

#### Concentratierisico

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



hebben. In 2017 is er geen belegging waarin ASN Aandelenpool een belang heeft van meer dan 5% van het fondsvermogen.

#### Kredietrisico

De ASN Aandelenpool loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van de ASN Aandelenpool wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 11,2 miljoen (ultimo 2016: € 8,8 miljoen).

Betreffende de fondsen die beleggen in de ASN Aandelenpool is tevens sprake van kredietrisico. Dit risico betreft voornamelijk kortlopende vorderingen als gevolg van verkooptransacties. Deze kortlopende vorderingen hebben een zeer laag risico, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het kredietrisico voor deze fondsen betrof ultimo 2017:

| In duizenden euro's                  | 31-12-2017 |
|--------------------------------------|------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 344        |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 355        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 206        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 121        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 163        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 211        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 187        |

#### 4.4.5.2 ASN Obligatiepool

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

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

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

#### Renterisico

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

#### Valutarisico

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

#### Kredietrisico

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

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

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

| in duizenden euro's | 31-12-2017     |              | 31-12-2016     |              |
|---------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| AAA                 | 259.714        | 31,9         | 140.056        | 36,5         |
| AA+                 | 115.271        | 14,2         | 72.303         | 18,9         |
| AA                  | 85.618         | 10,5         | 50.958         | 13,3         |
| AA-                 | 58.607         | 7,2          | 39.504         | 10,3         |
| A+                  | 115.723        | 14,2         | -              | -            |
| A                   | -              | -            | 17.432         | 4,5          |
| A-                  | 52.591         | 6,5          | -              | -            |
| BBB+                | 47.395         | 5,8          | 23.459         | 6,1          |
| BBB                 | 40.798         | 5,0          | 20.954         | 5,5          |
| BBB-                | 38.189         | 4,7          | -              | -            |
| BB+                 | -              | -            | 18.631         | 4,9          |
|                     | <b>813.906</b> | <b>100,0</b> | <b>383.297</b> | <b>100,0</b> |

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

De ASN Obligatiepool loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico wordt bepaald door de som van de liquide middelen, de vorderingen en de waarde van de vastrentende beleggingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 826,1 miljoen (ultimo 2016: € 390,4 miljoen).

Betreffende de fondsen die beleggen in de ASN Obligatiepool is tevens sprake van kredietrisico's. Deze risico's betreffen voornamelijk kortlopende vorderingen als gevolg van verkooptransacties. Deze kortlopende vorderingen hebben een zeer laag risico, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het kredietrisico voor deze fondsen betrof ultimo 2017:

| In duizenden euro's                  | 31-12-2017 |
|--------------------------------------|------------|
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 121        |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 355        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 206        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 121        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 163        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 211        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 187        |

#### 4.4.5.3 ASN Milieupool

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

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

De risico's van de ASN Milieupool bestaan onder andere uit marktrisico, valutarisico, concentratierisico, inflatierisico, kredietrisico, creditspreadrisico, faillissementsrisico, betalingsrisico, paraplurisico, liquiditeitsrisico, operationeel risico,

procesrisico, systeemrisico, uitbestedingsrisico en bewaarnemingsrisico. De risico's worden onderstaand en in de toelichting op de jaarcijfers van de beleggingspools nader beschreven.

#### Valutarisico

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

| in duizenden euro's | 31-12-2017     |              | 31-12-2016     |              |
|---------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Amerikaanse dollar  | 183.381        | 27,7         | 150.789        | 33,9         |
| Euro                | 133.394        | 20,2         | 81.370         | 18,3         |
| Britse pond         | 83.595         | 12,7         | 59.372         | 13,4         |
| Hongkong dollar     | 70.410         | 10,7         | 29.217         | 6,6          |
| Zwitserse frank     | 65.494         | 9,9          | 36.179         | 8,1          |
| Japanse yen         | 53.949         | 8,2          | 35.191         | 7,9          |
| Australische dollar | 29.379         | 4,5          | 16.699         | 3,8          |
| Zweedse kroon       | 22.201         | 3,4          | 15.581         | 3,5          |
| Deense kroon        | 16.183         | 2,5          | 11.764         | 2,6          |
| Singaporese dollar  | 1.438          | 0,2          | 2.079          | 0,5          |
| Taiwanese dollar    | -              | -            | 6.318          | 1,4          |
|                     | <b>659.424</b> | <b>100,0</b> | <b>444.559</b> | <b>100,0</b> |

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

#### Concentratierisico

Het beleggingsbeleid van de ASN Milieupool biedt enige ruimte voor beleggingen in opkomende landen en regio's. Het beleid is erop gericht het risico te beheersen door een limiet te stellen aan het maximale percentage van het vermogen dat de ASN Milieupool belegt in één bedrijf of instelling. De ASN Milieupool mag nooit meer dan 5% van het fondsvermogen beleggen in een bedrijf of instelling. De aandelen van de bedrijven of instellingen waarin de pool meer dan 5% van haar fondsvermogen belegt, mogen samen een waarde van maximaal 40% van het fondsvermogen hebben. In 2017 is er geen belegging waarin ASN Milieupool een belang heeft van meer dan 5% van het fondsvermogen.

#### Kredietrisico

De ASN Milieupool loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van de ASN Milieupool wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 25,0 miljoen (ultimo 2016: € 16,2 miljoen).

Betreffende de fondsen die beleggen in de ASN Milieupool is tevens sprake van kredietrisico's. Deze risico's betreffen voornamelijk kortlopende vorderingen als gevolg van verkooptransacties. Deze kortlopende vorderingen hebben een zeer laag risico, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het kredietrisico voor deze fondsen betrof ultimo 2017:

| In duizenden euro's                  | 31-12-2017 |
|--------------------------------------|------------|
| ASN Milieu & Waterfonds              | 431        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 121        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 163        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 211        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 187        |

#### 4.4.5.4 ASN Small & Midcappool

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

- ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
- ASN Duurzaam Mixfonds Offensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

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

#### Valutarisico

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

| in duizenden euro's | 31-12-2017     |              | 31-12-2016    |              |
|---------------------|----------------|--------------|---------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde  | %            |
| Euro                | 55.677         | 45,8         | 35.578        | 47,5         |
| Britse pond         | 27.652         | 22,7         | 16.807        | 22,4         |
| Zwitserse frank     | 24.878         | 20,4         | 14.689        | 19,6         |
| Zweedse kroon       | 9.862          | 8,1          | 4.970         | 6,6          |
| Deense kroon        | 3.659          | 3,0          | 2.936         | 3,9          |
|                     | <b>121.728</b> | <b>100,0</b> | <b>74.980</b> | <b>100,0</b> |

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

#### Concentratierisico

Het beleggingsbeleid van de ASN Small & Midcappool biedt enige ruimte voor beleggingen in opkomende landen en regio's. Het beleid is erop gericht het risico te beheersen door een limiet te stellen aan het maximale percentage van het vermogen dat de ASN Small & Midcappool belegt in één bedrijf of instelling. De ASN Small & Midcappool mag maximaal 10% in één bedrijf of instelling beleggen. De aandelen van de ondernemingen waarin de pool meer dan 10% belegt, mogen samen een waarde van maximaal 40% van het fondsvermogen hebben. In 2017 is er geen belegging waarin ASN Small & Midcappool een belang heeft van meer dan 10% van het fondsvermogen.

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

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

#### Kredietrisico

De ASN Small & Midcappool loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van de ASN Small & Midcappool wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 6,7 miljoen (ultimo 2016: € 4,5 miljoen).

Betreffende de fondsen die beleggen in de ASN Small & Midcappool is tevens sprake van kredietrisico's. Deze risico's betreffen voornamelijk kortlopende vorderingen als gevolg van verkooptransacties. Deze kortlopende vorderingen hebben een zeer laag risico, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het kredietrisico voor deze fondsen betrof ultimo 2017:

| In duizenden euro's                  | 31-12-2017 |
|--------------------------------------|------------|
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 219        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 211        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 187        |

#### 4.4.5.5 ASN Groenprojectenpool

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

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

##### Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Ultimo verslagperiode bestond het fondsvermogen voor 22,3% (ultimo 2016: 25,4%) uit liquide middelen en staatsobligaties. ASN Groenprojectenpool houdt staatsobligaties aan uit hoofde van liquiditeitsbeheer. De eis dat minimaal 10% van het fondsvermogen moet worden aangehouden in liquiditeiten of in (staats)obligaties met een korte resterende looptijd, is met ingang van 27 januari 2016 vervallen. Het liquiditeitsbeleid voorziet erin dat het fonds een minimumpercentage liquide middelen aanhoudt.

##### Groene-instellingsrisico

Gedurende de verslagperiode heeft het fonds voldaan aan de minimeisen die gesteld worden aan groene instellingen; het percentage groenbeleggingen nam toe van 71,8% tot 77,2%.

##### Renterisico

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

|                                        | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|----------------------------------------|------------|------------|
| Gemiddelde resterende looptijd         | 6,92 jaar  | 6,00 jaar  |
| Modified duration (leningportefeuille) | 4,30       | 4,12       |
| Modified duration van het fonds        | 3,45       | 3,09       |

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

| Looptijd      | Marktwaaarde<br>(in € 1.000) | % van de<br>portefeuille<br>leningen |
|---------------|------------------------------|--------------------------------------|
| < 1 jaar      | 25.190                       | 7,93                                 |
| 1 - 5 jaar    | 93.249                       | 29,34                                |
| > 5 jaar      | 199.402                      | 62,73                                |
| <b>Totaal</b> | <b>317.841</b>               | <b>100,00</b>                        |

##### Concentratierisico

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



|                                   | % van de<br>portefeuille<br>leningen | Marktwaaarde<br>(in € 1.000) |
|-----------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|
| Duurzaam bouwen                   | 33,71                                | 107.157                      |
| Windenergie                       | 28,63                                | 91.008                       |
| Decentrale energievoorziening     | 7,45                                 | 23.697                       |
| Biomassa                          | 0,42                                 | 1.321                        |
| Zonne-energie                     | 5,68                                 | 18.051                       |
| Zorg en welzijn                   | 1,48                                 | 4.690                        |
| Natuur- en overige groenprojecten | 20,22                                | 64.271                       |
| <b>Totaal groene beleggingen</b>  | <b>97,59</b>                         | <b>310.195</b>               |
| Niet-groene portefeuille          | 2,41                                 | 7.646                        |
| <b>Totaal leningen</b>            | <b>100,00</b>                        | <b>317.841</b>               |

### Kredietrisico

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

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

| % van de portefeuille | 31-12-2017    | 31-12-2016    |
|-----------------------|---------------|---------------|
| Risicoklasse 1        | 56,90         | 63,42         |
| Risicoklasse 2        | 19,65         | 19,01         |
| Risicoklasse 3        | 15,60         | 4,65          |
| Risicoklasse 4        | 6,85          | 12,45         |
| Risicoklasse 5        | 0,70          | 0,14          |
| Risicoklasse 6        | -             | -             |
| Risicoklasse 7        | -             | -             |
| Risicoklasse 8        | 0,30          | 0,33          |
| <b>Totaal</b>         | <b>100,00</b> | <b>100,00</b> |

De gewogen gemiddelde risicoclassificatie bedroeg ultimo 2017 1,76. De gewogen gemiddelde risicoclassificatie is het rekenkundige gemiddelde van de gehele portefeuille met uitstaande leningen op basis van de classificatie uit de betreffende tabel, vermenigvuldigd met het uitstaande obligo in de betreffende categorie van de ASN Groenprojectenpool. De kwaliteit van de financieringsportefeuille is iets verslechterd ten opzichte van ultimo 2016 (1,69).

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

De ASN Groenprojectenpool loopt een kredietrisico op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico voor het fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 426,1 miljoen (ultimo 2016: € 423,5 miljoen). Omdat er tegenover een gedeelte van de liquide middelen kortlopende schulden staan, is dit bedrag hoger dan het fondsvermogen. Het kredietrisico op vastrentende waarden heeft niet alleen betrekking op leningen, maar ook op staatsobligaties. Het kredietrisico op de staatsobligaties is beperkt doordat het fonds belegt in staatsobligaties met een korte resterende looptijd.

### Valutarisico

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

Ultimo verslagperiode werd 99,43% van de onderhandse leningen in EUR aangehouden en 0,57% in USD.

### Tegenpartijrisico

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

Op basis van deze beide activiteiten liep de pool risico op de Volksbank N.V. De omvang van de bankrekening die de pool aanhoudt bij de Volksbank N.V., bedroeg op 31 december 2017 € 12,6 miljoen (31 december 2016: € 5,7 miljoen). De ASN Groenprojectenpool maakt ook gebruik van bankrekeningen bij KAS BANK N.V., het saldo op de bankrekeningen bij KAS BANK N.V. bedroeg op 31 december 2017 € 4,7 miljoen (31 december 2016: € 3,3 miljoen).

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

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

| Land      | Kredietrating per<br>31 december 2017<br>door Fitch | Kredietrating per<br>31 december 2016<br>door Fitch |
|-----------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Duitsland | AAA                                                 | AAA                                                 |
| Frankrijk | AA                                                  | AA                                                  |
| Nederland | AAA                                                 | AAA                                                 |

### 4.4.5.6 ASN Microkredietpool

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

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

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

### Renterisico

De *duration* (rentetypische looptijd) van de leningenportefeuille per 31 december 2017 was 1,63 jaar (31 december 2016: 1,73 jaar). De *duration* van de pool per 31 december 2017 was 1,67 jaar (31 december 2016: 1,55 jaar).

### Valutarisico

Gedurende 2017 nam de nettobelegging in vreemde valuta's, exclusief de US-dollar, toe tot 14,23% (ultimo 2016: 14,06%). De pool belegde per 31 december 2017 in de volgende valuta's:

| <i>Valuta-exposure in duizenden</i> | <i>Bruto in vreemde valuta's</i> | <i>Bruto in euro's</i> | <i>Valutatermijn-<br/>affaires in vreemde<br/>valuta's</i> | <i>Netto in vreemde<br/>valuta's</i> | <i>Netto in euro's</i> |
|-------------------------------------|----------------------------------|------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|
| Verenigde Staten (USD)              | 132.419                          | 110.023                | 143.208                                                    | -10.789                              | -8.985                 |
| Bolivia (BOB)                       | 19.663                           | 2.424                  | -                                                          | 19.663                               | 2.370                  |
| Cambodja (KHR)                      | 8.146.000                        | 1.687                  | -                                                          | 8.146.000                            | 1.687                  |
| China (CNY)                         | 31.423                           | 4.018                  | 31.423                                                     | -                                    | -                      |
| Colombia (COP)                      | 13.027.830                       | 3.707                  | -                                                          | 13.027.830                           | 3.635                  |
| Dominicaanse Republiek (DOP)        | 46.229                           | 796                    | -                                                          | 46.229                               | 796                    |
| Georgië (GEL)                       | 24.470                           | 7.899                  | 14.500                                                     | 9.970                                | 3.218                  |
| India (INR)                         | 1.770.900                        | 23.106                 | 1.770.900                                                  | -                                    | -                      |
| Kazachstan (KZT)                    | 2.623.880                        | 6.577                  | 2.033.910                                                  | 589.970                              | 1.477                  |
| Kirgizië (KGS)                      | 258.092                          | 3.117                  | -                                                          | 258.092                              | 3.109                  |
| Mexico (MXN)                        | 30.631                           | 1.304                  | 30.631                                                     | -                                    | -                      |
| Nicaragua (NIO)                     | 241.362                          | 6.559                  | -                                                          | 241.362                              | 6.530                  |
| Oeganda (UGX)                       | 1.301.891                        | 301                    | -                                                          | 1.301.891                            | 297                    |
| Pakistan (PKR)                      | 893.234                          | 6.880                  | -                                                          | 893.234                              | 6.741                  |
| Peru (PEN)                          | 26.760                           | 6.877                  | 26.760                                                     | -                                    | -                      |
| Senegal (XOF)                       | 6.156.086                        | 9.495                  | 655.957                                                    | 5.500.129                            | 8.385                  |
| Tadzjikistan (TJS)                  | 10.839                           | 1.479                  | -                                                          | 10.839                               | 1.025                  |
| Zambia (ZMW)                        | 3.818                            | 319                    | -                                                          | 3.818                                | 319                    |
| Euro (EUR)                          |                                  | 50.006                 |                                                            |                                      |                        |
| <b>Totaal in €</b>                  |                                  | <b>246.574</b>         |                                                            |                                      | <b>30.604</b>          |

Onderstaand wordt de aansluiting met de balans weergegeven:

|                                                            | 31-12-2017     |
|------------------------------------------------------------|----------------|
| Aandelenparticipaties                                      | 32.598         |
| Participaties in Oikocredit International Share Foundation | 2.657          |
| Kredieten                                                  | 166.707        |
| Achtergestelde leningen                                    | 27.909         |
| Staatsobligaties                                           | 16.100         |
| Rekening courant USD                                       | 88             |
| Te vorderen uit hoofde van verkopen aandelenparticipaties  | 515            |
| <b>Totaal in €</b>                                         | <b>246.574</b> |

De per 31 december 2017 gehanteerde valutakoersen voor de ASN Microkredietpool staan in paragraaf *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*.

#### Concentratierisico

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

| <i>Aandelenparticipaties</i> | <i>% van het<br/>fondsvermogen</i> |
|------------------------------|------------------------------------|
| Khushhali Bank               | 2,47                               |
| Crezcamos                    | 1,33                               |
| CES Panama                   | 1,30                               |
| MicroCred Senegal            | 1,08                               |
| Oikocredit International     | 0,95                               |

In de paragraaf *Kredietrisico* staat een overzicht van de vijf landen waarin de ASN Microkredietpool per ultimo 2017 het meest belegde, evenals de grootste debiteuren.

### Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Per ultimo verslagperiode werd 16,7% van het fondsvermogen liquide aangehouden in staatsobligaties en op bankrekeningen (ultimo 2016: 15,9%). Er hebben zich in de verslagperiode geen problemen voorgedaan met de liquiditeit. Het overzicht onderstaand toont de aflossingstermijnen die aan de portefeuille van kredieten en achtergestelde leningen verbonden zijn.

|                                                    | in duizenden euro's | % van de portefeuille |
|----------------------------------------------------|---------------------|-----------------------|
| Aflossingen 2018                                   | 48.169              | 24,76                 |
| Aflossingen 2019                                   | 65.808              | 33,81                 |
| Aflossingen 2020                                   | 33.118              | 17,02                 |
| Aflossingen 2021                                   | 9.954               | 5,11                  |
| Aflossingen 2022                                   | 25.908              | 13,31                 |
| Aflossingen 2023                                   | 4.997               | 2,57                  |
| Aflossingen 2024                                   | 2.498               | 1,28                  |
| Aflossingen 2027                                   | 4.164               | 2,14                  |
| <b>Totaal kredieten en achtergestelde leningen</b> | <b>194.616</b>      | <b>100,00</b>         |

### Kredietrisico

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

| Land      | Percentage van het fondsvermogen |
|-----------|----------------------------------|
| India     | 8,83                             |
| Peru      | 7,26                             |
| Georgië   | 6,13                             |
| Cambodja  | 5,40                             |
| Nicaragua | 5,07                             |

Vijf grootste debiteuren in de portefeuille als % van het fondsvermogen<sup>1</sup>

|                                         |      |
|-----------------------------------------|------|
| Grassland                               | 2,88 |
| LOLC Micro Credit Ltd                   | 2,88 |
| Credo                                   | 2,84 |
| Fusion Microfinance                     | 2,47 |
| PRASAC Microfinance Institution Limited | 2,39 |

<sup>1</sup> In deze opgave is geen rekening gehouden met obligaties.

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

| Risicoklasse  | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|---------------|------------|------------|
| Sterk         | 22,1%      | 24,5%      |
| Goed          | 30,7%      | 27,1%      |
| Bevredigend   | 15,8%      | 38,5%      |
| Zwak          | 23,9%      | 5,5%       |
| Problematisch | 7,5%       | 4,4%       |

Uit de tabel is op te maken dat het kredietrisico in 2017 nagenoeg niet is veranderd doordat de verschuivingen binnen de verschillende risicoklassen elkaar compenseren. De omvang van de portefeuille kredieten en achtergestelde leningen met risicoklasse 'Zwak' en 'Goed' zijn namelijk beiden toegenomen. Het aandeel van kredieten en achtergestelde leningen met risicoklasse 'Bevredigend' is afgenomen. De gemiddelde score gedurende de verslagperiode is licht gedaald van 3,62 naar 3,36.

De ASN Microkredietpool loopt een maximaal kredietrisico op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, derivaten, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico bedroeg per ultimo verslagperiode € 251,0 miljoen (ultimo 2016: € 245,2 miljoen). Voor vijf MFI's, die (mogelijkerwijs) niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen, is per 31 december 2017 een voorziening getroffen. Het Valuation Committee bepaalt de omvang van de voorziening, met inachtneming van het advies van de projectadviseur.

#### Tegenpartijrisico

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

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

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

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

De ASN Microkredietpool maakte in de verslagperiode gebruik van bankrekeningen om liquiditeiten aan te houden. Het saldo van de bankrekeningen die ASN Microkredietpool aanhoudt, bedroeg ultimo verslagperiode € 30,5 miljoen (ultimo 2016: € 11,1 miljoen). Op dit bedrag loopt de ASN Microkredietpool tegenpartijrisico.

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

De AIF-beheerder mitigeert het tegenpartijrisico door de spreiding te vergroten en een gedeelte van de liquiditeiten aan te houden in Nederlandse, Duitse en Franse staatsobligaties en schatkistwissels (*treasury bills*) met een korte resterende looptijd (€ 16,1 miljoen ultimo 2017). De staatsobligaties worden uitsluitend aangehouden in het kader van liquiditeitsbeheer. De omvang van de liquiditeitspositie bedroeg per ultimo 2017 € 46,6 miljoen (ultimo 2016: € 42,3 miljoen). Onderstaand volgt een overzicht van de kredietratings per land.

| Land      | Kredietrating per<br>31 december 2017<br>door Fitch | Kredietrating per<br>31 december 2016<br>door Fitch |
|-----------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Duitsland | AAA                                                 | AAA                                                 |
| Frankrijk | AA                                                  | AA                                                  |
| Nederland | AAA                                                 | AAA                                                 |



## 4.5 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

| In duizenden euro's                                                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                                                 | 1.864.771                    | 1.785.557                    |
| Aankopen                                                            | 242.046                      | 185.527                      |
| Aankopen uit hoofde van herstructurering ASN Beleggingsfondsen N.V. | 655.277                      | -                            |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup>                      | 1.070.210                    | -                            |
| Verkopen                                                            | -242.869                     | -148.403                     |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup>                      | -46.937                      | -                            |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                                   | 9.249                        | -2.521                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen                              | 196.465                      | 44.611                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                         | <b>3.748.212</b>             | <b>1.864.771</b>             |

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

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

#### Participaties per beleggingspool

| In duizenden euro's    | 31-12-2017       | 31-12-2016       |
|------------------------|------------------|------------------|
| ASN Aandelenpool       | 1.311.835        | 812.897          |
| ASN Obligatiepool      | 688.749          | 248.329          |
| ASN Mixpool            | 253.705          | 263.356          |
| ASN Milieupool         | 684.356          | 460.788          |
| ASN Small & Midcappool | 128.385          | 79.401           |
| ASN Groenprojectenpool | 402.924          | -                |
| ASN Microkredietpool   | 278.258          | -                |
| <b>Totaal</b>          | <b>3.748.212</b> | <b>1.864.771</b> |

### (B) Vorderingen

Onder de vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                                   | 31-12-2017   | 31-12-2016   |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                         |              |              |
| Te vorderen van beleggingspools                                       | 1.062        | 1.831        |
| <b>Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>1.062</b> | <b>1.831</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                      |              |              |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen       | 1.555        | 1.213        |
| <b>Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>1.555</b> | <b>1.213</b> |
| <b>Totaal</b>                                                         | <b>2.617</b> | <b>3.044</b> |

Bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder de kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                          | 31-12-2017   | 31-12-2016   |
|--------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |              |              |
| Te betalen aan beleggingspools                               | 1.555        | 1.213        |
| Te betalen fondskosten                                       | 3.068        | 1.402        |
| Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten     | 4.623        | 2.615        |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |              |              |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 1.062        | 1.831        |
| Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten  | 1.062        | 1.831        |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>5.685</b> | <b>4.446</b> |

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

| In duizenden euro's                  | 31-12-2017       | 31-12-2016       |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 839.973          | 812.311          |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 255.242          | 248.214          |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 253.565          | 263.201          |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 552.780          | 460.322          |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 103.180          | 79.321           |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 56.720           | -                |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 83.857           | -                |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 428.071          | -                |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 171.361          | -                |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 320.100          | -                |
| ASN Groenprojectenfonds              | 402.580          | -                |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 277.715          | -                |
| <b>Totaal</b>                        | <b>3.745.144</b> | <b>1.863.369</b> |

### Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in (twintig series van in totaal) 78.749.999 gewone aandelen en één prioriteitsaandeel van nominaal € 5,00. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt derhalve € 393.750.000.

De tabellen op de volgende pagina specificeert het verloop van het aantal uitstaande aandelen in 2017 en 2016 en specificeert het verloop van het geplaatst kapitaal, agio, overige reserves en het onverdeeld resultaat in 2017 en 2016.

|                                      | Stand per<br>01-01-2016 | Uitgegeven<br>aandelen | Ingekochte<br>aandelen | Stand per<br>31-12-2016 | Uitgegeven<br>aandelen | Ingekochte<br>aandelen | Stand per<br>31-12-2017 |
|--------------------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|-------------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 7.859.356               | 834.962                | -797.699               | 7.896.619               | 469.207                | -907.773               | 7.458.053               |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 7.584.183               | 1.030.693              | -413.185               | 8.201.691               | 1.338.667              | -902.297               | 8.638.061               |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 2.817.932               | 313.740                | -136.752               | 2.994.920               | 101.998                | -296.374               | 2.800.544               |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 13.413.036              | 1.955.344              | -605.405               | 14.762.975              | 2.199.802              | -703.573               | 16.259.204              |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 2.286.700               | 233.450                | -222.477               | 2.297.673               | 394.364                | -201.746               | 2.490.291               |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | n.v.t.                  | n.v.t.                 | n.v.t.                 | -                       | 1.208.652              | -99.598                | 1.109.054               |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | n.v.t.                  | n.v.t.                 | n.v.t.                 | -                       | 1.682.060              | -71.348                | 1.610.712               |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | n.v.t.                  | n.v.t.                 | n.v.t.                 | -                       | 8.364.053              | -285.201               | 8.078.852               |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | n.v.t.                  | n.v.t.                 | n.v.t.                 | -                       | 3.284.162              | -142.140               | 3.142.022               |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | n.v.t.                  | n.v.t.                 | n.v.t.                 | -                       | 6.086.236              | -333.685               | 5.752.551               |
| ASN Groenprojectenfonds              | n.v.t.                  | n.v.t.                 | n.v.t.                 | -                       | 15.598.426             | -371.167               | 15.227.259              |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | n.v.t.                  | n.v.t.                 | n.v.t.                 | -                       | 5.142.371              | -61.278                | 5.081.093               |
| Prioriteitsaandeel                   | 1                       | -                      | -                      | 1                       | -                      | -                      | 1                       |
| <b>Totaal</b>                        | <b>33.961.208</b>       | <b>4.368.189</b>       | <b>-2.175.518</b>      | <b>36.153.879</b>       | <b>45.869.998</b>      | <b>-4.376.180</b>      | <b>77.647.697</b>       |

In duizenden euro's

|                                                          | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                                |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 180.769                      | 169.807                      |
| Uitgegeven aandelen                                      | 229.349                      | 21.840                       |
| Ingekochte aandelen                                      | -21.882                      | -10.878                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>388.236</b>               | <b>180.769</b>               |
| <b>Agio</b>                                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 1.234.758                    | 1.085.278                    |
| Uitgegeven aandelen                                      | 1.748.276                    | 184.659                      |
| Ingekochte aandelen                                      | -179.020                     | -119.518                     |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                        |                              |                              |
| Overheveling van overige reserves (correctie beginstand) | -                            | 52.966                       |
| Correctie ingekochte aandelen                            | -                            | 31.373                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>2.804.014</b>             | <b>1.234.758</b>             |
| <b>Overige reserves</b>                                  |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 420.869                      | 321.451                      |
| Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat          | -4.691                       | 183.757                      |
| Ingekochte aandelen                                      | -44.906                      | -                            |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                        |                              |                              |
| Overheveling naar agio (correctie beginstand)            | -                            | -52.966                      |
| Correctie ingekochte aandelen                            | -                            | -31.373                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>371.272</b>               | <b>420.869</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 26.973                       | 207.609                      |
| Onttrekking/toevoeging aan overige reserves              | 4.691                        | -183.757                     |
| Uitgekeerd dividend                                      | -31.664                      | -23.852                      |
| Resultaat over de verslagperiode                         | 181.622                      | 26.973                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>181.622</b>               | <b>26.973</b>                |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                             | <b>3.745.144</b>             | <b>1.863.369</b>             |

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

## 4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

#### Gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds

| <i>In duizenden euro's</i>           | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 7.537                                | -3.267                               |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | -112                                 | 505                                  |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 1.033                                | -160                                 |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 1.493                                | 780                                  |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 748                                  | -379                                 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | -34                                  | -                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | -63                                  | -                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | -543                                 | -                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | -268                                 | -                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | -585                                 | -                                    |
| ASN Groenprojectenfonds              | -13                                  | -                                    |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 56                                   | -                                    |
| <b>Totaal</b>                        | <b>9.249</b>                         | <b>-2.521</b>                        |

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

## Gerealiseerde waardeveranderingen aandelen

| In duizenden euro's                      | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>ASN Aandelenpool</b>                  |                              |                              |
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 68.166                       | 20.229                       |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -28.874                      | -49.548                      |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | 822                          | 4.301                        |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -16.351                      | -13.294                      |
| <b>ASN Mixpool</b>                       |                              |                              |
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 2.309                        | 699                          |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -119                         | -628                         |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>ASN Milieupool</b>                    |                              |                              |
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 12.300                       | 8.279                        |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -77                          | -3.170                       |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | 203                          | 451                          |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -3.499                       | -2.200                       |
| <b>ASN Small &amp; Midcappool</b>        |                              |                              |
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 3.109                        | 2.040                        |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -947                         | -2.823                       |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | 6                            | 33                           |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -120                         | -443                         |
| <b>ASN Microkredietpool</b>              |                              |                              |
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 205                          | 6.038                        |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -37                          | -192                         |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | -                            | 45                           |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -81                          | -549                         |
| <b>Totaal</b>                            | <b>37.015</b>                | <b>-30.732</b>               |

## Gerealiseerde waardeveranderingen obligaties

| In duizenden euro's                        | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|--------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>ASN Obligatiepool</b>                   |                              |                              |
| Obligaties - gerealiseerde koerswinsten    | 282                          | 1.340                        |
| Obligaties - gerealiseerde koersverliezen  | -3.776                       | -719                         |
| Obligaties - gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>ASN Groenprojectenpool</b>              |                              |                              |
| Obligaties - gerealiseerde koerswinsten    | -                            | -                            |
| Obligaties - gerealiseerde koersverliezen  | -420                         | -219                         |
| Obligaties - gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>ASN Microkredietpool</b>                |                              |                              |
| Obligaties - gerealiseerde koerswinsten    | -                            | -                            |
| Obligaties - gerealiseerde koersverliezen  | -196                         | -256                         |
| Obligaties - gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                              | <b>-4.110</b>                | <b>146</b>                   |



## Gerealiseerde waardeveranderingen kredieten en (achtergestelde) leningen

| In duizenden euro's                                    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|--------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>ASN Groenprojectenpool</b>                          |                              |                              |
| Groene leningen - gerealiseerde koerswinsten           | 23                           | -                            |
| Groene leningen - gerealiseerde koersverliezen         | -4.796                       | -7.222                       |
| Niet-groene leningen - gerealiseerde koerswinsten      | 3.875                        | 4                            |
| Niet-groene leningen - gerealiseerde koersverliezen    | -184                         | -991                         |
| <b>ASN Microkredietpool</b>                            |                              |                              |
| Kredieten - gerealiseerde koerswinsten                 | 225                          | 1.664                        |
| Kredieten - gerealiseerde koersverliezen               | -                            | -3.905                       |
| Achtergestelde leningen - gerealiseerde koerswinsten   | 39                           | 2.462                        |
| Achtergestelde leningen - gerealiseerde koersverliezen | -3.132                       | -4.582                       |
| <b>Totaal</b>                                          | <b>-3.950</b>                | <b>-12.570</b>               |

## Gerealiseerde waardeveranderingen valuta-afdekkingsinstrumenten

| In duizenden euro's                                                   | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>ASN Microkredietpool</b>                                           |                              |                              |
| Valutaswaps (cross currency swaps) - gerealiseerde koerswinsten       | 65                           | 81                           |
| Valutaswaps (cross currency swaps) - gerealiseerde koersverliezen     | -31                          | -359                         |
| Valutaswaps (cross currency swaps) - gerealiseerde valutawinsten      | 65                           | 477                          |
| Valutaswaps (cross currency swaps) - gerealiseerde valutaverliezen    | -29                          | -82                          |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) - gerealiseerde koerswinsten    | 8.243                        | 25                           |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) - gerealiseerde koersverliezen  | -530                         | -740                         |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) - gerealiseerde valutawinsten   | -                            | 2.774                        |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) - gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -2.221                       |
| <b>Totaal</b>                                                         | <b>7.783</b>                 | <b>-45</b>                   |

## (F) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

## Niet-gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds

| In duizenden euro's                  | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 89.897                       | -7.765                       |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 394                          | 7.540                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 13.558                       | 4.159                        |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 51.815                       | 41.848                       |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 17.942                       | -1.171                       |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 440                          | -                            |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 981                          | -                            |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 4.708                        | -                            |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 3.304                        | -                            |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 7.694                        | -                            |
| ASN Groenprojectenfonds              | -723                         | -                            |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 6.455                        | -                            |
| <b>Totaal</b>                        | <b>196.465</b>               | <b>44.611</b>                |

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

#### Niet-gerealiseerde waardeveranderingen aandelen

| In duizenden euro's                           | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>ASN Aandelenpool</b>                       |                              |                              |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 143.570                      | 51.120                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -35.941                      | -44.445                      |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | 243                          | 13.171                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -42.679                      | -17.156                      |
| <b>ASN Mixpool</b>                            |                              |                              |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 12.413                       | 4.115                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -                            | -187                         |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>ASN Milieupool</b>                         |                              |                              |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 88.825                       | 55.488                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -11.614                      | -24.938                      |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | 8.656                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -38.153                      | -7.501                       |
| <b>ASN Small &amp; Midcappool</b>             |                              |                              |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 21.355                       | 6.253                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -2.460                       | -6.070                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | 194                          |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -2.415                       | -2.968                       |
| <b>ASN Microkredietpool</b>                   |                              |                              |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 6.746                        | 5.850                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -328                         | -3.917                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | 1.146                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -3.775                       | -265                         |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>135.787</b>               | <b>38.546</b>                |

#### Niet-gerealiseerde waardeveranderingen obligaties

| In duizenden euro's                             | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>ASN Obligatiepool</b>                        |                              |                              |
| Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 3.470                        | 6.076                        |
| Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -12.732                      | -4.700                       |
| Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>ASN Groenprojectenpool</b>                   |                              |                              |
| Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten    | -                            | -                            |
| Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -162                         | -350                         |
| Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>ASN Microkredietpool</b>                     |                              |                              |
| Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten    | -                            | -                            |
| Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -24                          | -49                          |
| Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                                   | <b>-9.448</b>                | <b>977</b>                   |

## Niet-gerealiseerde waardeveranderingen kredieten en (achtergestelde) leningen

| In duizenden euro's                                                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|---------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>ASN Groenprojectenpool</b>                                             |                              |                              |
| Groene leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten                         | 3.588                        | 10.023                       |
| Groene leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen                       | -5.978                       | -8.197                       |
| Groene leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen                      | -28                          | -                            |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten                    | 132                          | -1.648                       |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen                  | -99                          | -1.065                       |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen                 | -18                          | -                            |
| <b>ASN Microkredietpool</b>                                               |                              |                              |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 215                          | 366                          |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -294                         | -1.179                       |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | 8                            | 5.476                        |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -16.380                      | -471                         |
| Dotaties voorziening kredieten en achtergestelde leningen                 | 86                           | 959                          |
| Onttrekkingen voorziening kredieten en achtergestelde leningen            | -796                         | -1.670                       |
| <b>Totaal</b>                                                             | <b>-19.564</b>               | <b>2.594</b>                 |

## Niet-gerealiseerde waardeveranderingen valuta-afdekkingsinstrumenten

| In duizenden euro's                                                        | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>ASN Microkredietpool</b>                                                |                              |                              |
| Valutaswaps (cross currency swaps) - niet-gerealiseerde koerswinsten       | 588                          | 35                           |
| Valutaswaps (cross currency swaps) - niet-gerealiseerde koersverliezen     | -222                         | -1.352                       |
| Valutaswaps (cross currency swaps) - niet-gerealiseerde valutawinsten      | 2.877                        | 694                          |
| Valutaswaps (cross currency swaps) - niet-gerealiseerde valutaverliezen    | -812                         | -1.458                       |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 7.170                        | 253                          |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -1.106                       | -906                         |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | 310                          |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -70                          | -4.594                       |
| <b>Totaal</b>                                                              | <b>8.425</b>                 | <b>-7.018</b>                |

## (G) Bedrijfslasten

### Fondskosten

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

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

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

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

### Fondskosten per beleggingsfonds

| In duizenden euro's                               | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|---------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds                        | 7.050                        | 6.861                        |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds                       | 1.256                        | 1.345                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds                             | 1.748                        | 1.802                        |
| ASN Milieu & Waterfonds                           | 6.119                        | 4.933                        |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds                  | 1.077                        | 945                          |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief <sup>1</sup> | 179                          | .. <sup>2</sup>              |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief <sup>1</sup>      | 279                          | .. <sup>2</sup>              |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal <sup>1</sup>       | 1.550                        | .. <sup>2</sup>              |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief <sup>1</sup>      | 785                          | .. <sup>2</sup>              |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief <sup>1</sup> | 1.502                        | .. <sup>2</sup>              |
| ASN Groenprojectenfonds <sup>3</sup>              | 2.148                        | .. <sup>4</sup>              |
| ASN-Novib Microkredietfonds <sup>3</sup>          | 3.463                        | .. <sup>4</sup>              |
| <b>Totaal</b>                                     | <b>27.156</b>                | <b>15.886</b>                |

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 dus de fondskosten zijn niet over een volledige verslagperiode van 12 maanden in rekening gebracht.

2 Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

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

4 Omdat het fonds is opgericht op 12 juni 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016. Gegevens van de onderliggende pool zijn wel beschikbaar over 2016 en eerder.

Op grond van artikel 123 lid1j Bgfo dient een vergelijkend overzicht opgenomen te worden van de normatieve kosten en de werkelijke kosten. De normatieve kosten zijn de kosten die, naar soort onderscheiden, volgens het prospectus worden gemaakt.

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

|                                      | Kosten op basis<br>van het<br>percentage<br>fondskosten uit<br>het prospectus<br>(op jaarbasis) | Kosten over 2017<br>(op jaarbasis) <sup>1</sup> | Gemiddeld<br>fondsvermogen<br>over 2017 |
|--------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------------|
| <i>In duizenden euro's</i>           |                                                                                                 |                                                 |                                         |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 7.046                                                                                           | 7.050                                           | 828.966                                 |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 1.255                                                                                           | 1.256                                           | 250.973                                 |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 1.748                                                                                           | 1.748                                           | 258.910                                 |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 6.112                                                                                           | 6.119                                           | 509.323                                 |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 1.075                                                                                           | 1.077                                           | 89.580                                  |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 197                                                                                             | 186                                             | 35.845                                  |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 305                                                                                             | 290                                             | 50.877                                  |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 1.642                                                                                           | 1.612                                           | 243.318                                 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 806                                                                                             | 816                                             | 94.833                                  |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 1.541                                                                                           | 1.562                                           | 171.272                                 |
| ASN Groenprojectenfonds              | 3.875                                                                                           | 3.881                                           | 387.509                                 |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 6.248                                                                                           | 6.257                                           | 271.673                                 |

<sup>1</sup> De kosten zoals opgenomen in de jaarrekening van de fondsen zijn hier omgerekend naar een bedrag op jaarbasis, rekening houdend met het aantal dagen dat het subfonds actief is geweest in 2017.

### Lopende kostenfactor (LKF)

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

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

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

### Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

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



### Transactiekosten

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

### Vijfjarenoverzicht

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

### Accountantskosten

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

De accountantskosten die bij ABB over geheel 2017 in rekening zijn gebracht, bedragen € 134.120 exclusief btw (2016: € 47.500). De accountantskosten over 2017 zijn hoger dan de accountantskosten over 2016, dit is te wijten aan de vijf nieuwe mixfondsen en de herstructurering van de ASN fondsen. De accountantskosten zijn niet verder te kwantificeren per fonds en worden daarom niet verder toegelicht in de jaarrekening van de fondsen. De accountantskosten hebben volledig betrekking op controlediensten.

| <i>In euro's, exclusief btw</i>                      | <b>2017</b>    | <b>2016</b>   |
|------------------------------------------------------|----------------|---------------|
| Controle jaarverslag en beoordeling halfjaarbericht  | 134.120        | 47.500        |
| Overige werkzaamheden, waaronder controle prospectus | 3.500          | -             |
| <b>Totaal</b>                                        | <b>137.620</b> | <b>47.500</b> |

### Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

### Beloning raad van commissarissen

De leden van de raad van commissarissen ontvangen voor hun werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 9.000. De voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 13.500. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. In 2017 vergaderde de raad vier keer en kwam de auditcommissie twee keer bij elkaar.

## 4.7 Overige toelichtingen

### Uitbesteding werkzaamheden

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

| Kerntaak                                                                                                                                              | Partij                                                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| De uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van de ASN Beleggingsfondsen N.V. en de onderliggende subfondsen (vanaf 1 juli 2017) | BNP Paribas Securities Services SCA                     |
| Uitvoering van het vermogensbeheer van de ASN Milieupool                                                                                              | Impax Asset Management Ltd. te Londen (V.K.)            |
| Uitvoering van het vermogensbeheer van de ASN Small & Midcappool                                                                                      | Kempen Capital Management (UK) Ltd. te Edinburgh (V.K.) |
| Uitvoering van projectadvisering voor de ASN Groenprojectenpool                                                                                       | FMO Investment Management B.V.                          |
| Uitvoering van projectadvisering voor de ASN Microkredietpool                                                                                         | Triple Jump B.V.                                        |
| Beheer van vreemde valuta's voor de ASN Microkredietpool                                                                                              | Triple Jump B.V.                                        |

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

### Belangenconflicten

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

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

ACTIAM heeft passende, effectieve maatregelen getroffen om (mogelijke) belangenconflicten te voorkomen en te beheersen. ACTIAM houdt via een register de gegevens bij die betrekking hebben op de soorten werkzaamheden die door of namens ACTIAM 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 ACTIAM 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 ACTIAM beleggers in duidelijke bewoordingen op de hoogte van de algemene aard of de oorzaken van dit belangenconflict.

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

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

- Algemeen Verbond van Volkstuindersverenigingen in Nederland;
- Stichting Texels Museum;
- Stichting Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie;
- Vaanster (ASN Bank en het fonds hebben leningen verstrekt aan verschillende entiteiten van Vaanster).

### Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met partijen die aan ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn gelieerd. Als gevolg van het Bgfo worden in dit kader als gelieerde partijen aangemerkt: alle

partijen die behoren tot de groep van de Volksbank N.V. (tot 1 januari 2017 ASN Bank N.V. en SNS Bank N.V.) en/of (rechts)personen die via een zeggenschapsstructuur met ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn verbonden. Voor ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn de gelieerde partijen onder andere ACTIAM, de Volksbank, ABB, de Beleggersgiro, Pettelaar en Triple Jump. Triple Jump is aangemerkt als gelieerde partij omdat ASN Duurzaam Deelnemingen N.V. aandeelhouder is van Triple Jump.

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

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

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

#### Softdollararrangementen en retourprovisies

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

#### Handelsregister

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

#### Gebeurtenissen na balansdatum

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

Den Haag, 11 april 2018

*Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.*

*Bas-Jan Blom  
Diane Griffioen*





Recycling



## 5 Jaarrekeningen ASN Beleggingsfondsen





## 5.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Aandelenpool                   |             | 840.582           | 812.897           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 344               | 1.594             |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 953               | 2.180             |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -609              | -586              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>839.973</b>    | <b>812.311</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 37.290            | 39.483            |
| Agio                                                   |             | 544.337           | 559.712           |
| Overige reserves                                       |             | 167.679           | 230.661           |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 90.667            | -17.545           |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>839.973</b>    | <b>812.311</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 7.537                                | -3.267                               |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 89.897                               | -7.765                               |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 283                                  | 349                                  |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>97.717</b>                        | <b>-10.683</b>                       |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 7.050                                | 6.861                                |
| Overige bedrijfslasten                                 |             | -                                    | 1                                    |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>7.050</b>                         | <b>6.862</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>90.667</b>                        | <b>-17.545</b>                       |

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                        |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | 90.667                       | -17.545                      |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | -7.537                       | 3.267                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | -89.897                      | 7.765                        |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -39.991                      | -73.071                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 109.740                      | 89.426                       |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                               |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | 1.527                        | -1.537                       |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | 300                          | -417                         |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                   | <b>64.809</b>                | <b>7.888</b>                 |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                     |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                               | 52.029                       | 82.929                       |
| Inkoop van aandelen                                                                                 | -98.947                      | -80.584                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                | -277                         | 396                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                     | -1.527                       | 1.537                        |
| Uitgekeerd dividend                                                                                 | -16.087                      | -12.166                      |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                | <b>-64.809</b>               | <b>-7.888</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | -                            | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | -                            | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | -                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>-</b>                     | <b>-</b>                     |

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

**Participaties in de ASN Aandelenpool**

| In duizenden euro's                            | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                            | 812.897                      | 840.284                      |
| Aankopen                                       | 39.991                       | 73.071                       |
| Verkopen                                       | -80.206                      | -89.426                      |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | -29.534                      | -                            |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 7.537                        | -3.267                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 89.897                       | -7.765                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>840.582</b>               | <b>812.897</b>               |

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

|                  | Aantal participaties |            | Intrinsieke waarde<br>in duizenden euro's          |            | Belang<br>in % |            |
|------------------|----------------------|------------|----------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                  | 31-12-2017           | 31-12-2016 | 31-12-2017                                         | 31-12-2016 | 31-12-2017     | 31-12-2016 |
| ASN Aandelenpool | 8.457.600            | 9.203.935  | 840.582                                            | 812.897    | 58,84%         | 87,00%     |
|                  |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in euro's) |            |                |            |
| ASN Aandelenpool |                      |            | 99,39                                              | 88,32      |                |            |

### Risico's en beheersing van risico's

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

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

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                             | 31-12-2017 | 31-12-2016   |
|-----------------------------------------------------------------|------------|--------------|
| Te vorderen van beleggingspools                                 | 67         | 1.594        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | 67         | 1.594        |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 277        | -            |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 277        | -            |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>344</b> | <b>1.594</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                          | 31-12-2017 | 31-12-2016   |
|--------------------------------------------------------------|------------|--------------|
| Te betalen aan beleggingspools                               | 277        | -            |
| Te betalen fondskosten                                       | 609        | 586          |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | 886        | 586          |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 67         | 1.594        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 67         | 1.594        |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>953</b> | <b>2.180</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's                                      | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                                |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 39.483                       | 39.297                       |
| Uitgegeven aandelen                                      | 2.346                        | 4.174                        |
| Ingekochte aandelen                                      | -4.539                       | -3.988                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>37.290</b>                | <b>39.483</b>                |
| <b>Agio</b>                                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 559.712                      | 496.301                      |
| Uitgegeven aandelen                                      | 49.683                       | 78.755                       |
| Ingekochte aandelen                                      | -65.058                      | -76.596                      |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                        |                              |                              |
| Overheveling van overige reserves (correctie beginstand) | -                            | 40.414                       |
| Correctie ingekochte aandelen                            | -                            | 20.838                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>544.337</b>               | <b>559.712</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                                  |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 230.661                      | 179.177                      |
| Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat          | -33.632                      | 112.736                      |
| Ingekochte aandelen                                      | -29.350                      | -                            |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                        |                              |                              |
| Overheveling naar agio (correctie beginstand)            | -                            | -40.414                      |
| Correctie ingekochte aandelen                            | -                            | -20.838                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>167.679</b>               | <b>230.661</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | -17.545                      | 124.902                      |
| Onttrekking/toevoeging aan overige reserves              | 33.632                       | -112.736                     |
| Uitgekeerd dividend                                      | -16.087                      | -12.166                      |
| Resultaat over de verslagperiode                         | 90.667                       | -17.545                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>90.667</b>                | <b>-17.545</b>               |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                             | <b>839.973</b>               | <b>812.311</b>               |

**Vijfjarenoverzicht**

| In duizenden euro's                   | 31-12-2017    | 31-12-2016     | 31-12-2015     | 31-12-2014    | 31-12-2013    |
|---------------------------------------|---------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 839.973       | 812.311        | 839.677        | 612.683       | 452.668       |
| Koersresultaat                        | 97.434        | -11.032        | 131.473        | 92.673        | 100.320       |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 283           | 349            | <sup>1</sup>   | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 7.050         | 6.862          | 6.571          | 4.546         | 4.763         |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>90.667</b> | <b>-17.545</b> | <b>124.902</b> | <b>88.127</b> | <b>95.557</b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 7.458.053     | 7.896.619      | 7.859.356      | 6.790.997     | 5.819.941     |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |               |                |                |               |               |
| In euro's                             |               |                |                |               |               |
| Intrinsieke waarde                    | 112,63        | 102,87         | 106,84         | 90,22         | 77,78         |
| Beurskoers                            | 112,93        | 102,96         | 107,17         | 90,05         | 77,55         |
| Dividend <sup>2</sup>                 | 2,15          | 1,50           | 1,25           | 1,00          | 1,65          |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 12,94         | -1,37          | 18,03          | 14,39         | 18,80         |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,04          | 0,04           | <sup>1</sup>   | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 0,94          | 0,85           | 0,90           | 0,71          | 0,89          |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>   | <b>12,04</b>  | <b>-2,18</b>   | <b>17,13</b>   | <b>13,68</b>  | <b>17,91</b>  |

<sup>1</sup> De vergelijkende cijfers voor op- en afslagen zijn niet herkend voor de verslagjaren 2015, 2014 en 2013.

<sup>2</sup> Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

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

**Toelichting op de winst-en-verliesrekening****(E) Bedrijfslasten**

| In duizenden euro's                          | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                              |
| Fondskosten                                  | 7.050                        | 6.861                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 7.050                        | 6.862                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 828.966                      | 806.797                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,85%</b>                 | <b>0,85%</b>                 |

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

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

**Omloopfactor**

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

**Transactiekosten**

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



## 5.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Obligatiepool                  |             | 255.339           | 248.329           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 121               | 282               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 218               | 397               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -97               | -115              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>255.242</b>    | <b>248.214</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 43.190            | 41.008            |
| Agio                                                   |             | 204.588           | 192.883           |
| Overige reserves                                       |             | 8.359             | 7.579             |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -895              | 6.744             |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>255.242</b>    | <b>248.214</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -112                                 | 505                                  |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 394                                  | 7.540                                |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 79                                   | 44                                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>361</b>                           | <b>8.089</b>                         |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 1.256                                | 1.345                                |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>1.256</b>                         | <b>1.345</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-895</b>                          | <b>6.744</b>                         |

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | -895                         | 6.744                        |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | 112                          | -505                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | -394                         | -7.540                       |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -36.799                      | -29.594                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 30.071                       | 15.755                       |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | 138                          | -138                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -41                          | -708                         |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                  | <b>-7.808</b>                | <b>-15.986</b>               |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                               | 39.745                       | 31.647                       |
| Inkoop van aandelen                                                                                 | -26.686                      | -12.575                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                | 23                           | 718                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                     | -138                         | 138                          |
| Uitgekeerd dividend                                                                                 | -5.136                       | -3.942                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                               | <b>7.808</b>                 | <b>15.986</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | -                            | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | -                            | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | -                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>-</b>                     | <b>-</b>                     |

## Toelichting

## Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

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

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Participaties in de ASN Obligatiepool

| In duizenden euro's                            | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                            | 248.329                      | 226.445                      |
| Aankopen                                       | 36.799                       | 29.594                       |
| Verkopen                                       | -27.289                      | -15.755                      |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | -2.782                       | -                            |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | -112                         | 505                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 394                          | 7.540                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>255.339</b>               | <b>248.329</b>               |

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

|                   | Aantal participaties |            | Intrinsieke waarde<br>in duizenden euro's          |            | Belang<br>in % |            |
|-------------------|----------------------|------------|----------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                   | 31-12-2017           | 31-12-2016 | 31-12-2017                                         | 31-12-2016 | 31-12-2017     | 31-12-2016 |
| ASN Obligatiepool | 4.944.996            | 4.814.085  | 255.339                                            | 248.329    | 30,92%         | 63,64%     |
|                   |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in euro's) |            |                |            |
| ASN Obligatiepool |                      |            | 51,64                                              | 51,58      |                |            |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                             | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te vorderen van beleggingspools                                 | -          | 138        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | -          | 138        |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 121        | 144        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 121        | 144        |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>121</b> | <b>282</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                          | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|--------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te betalen aan beleggingspools                               | 121        | 144        |
| Te betalen fondskosten                                       | 97         | 115        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | 218        | 259        |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | -          | 138        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | -          | 138        |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>218</b> | <b>397</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's                                      | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                                |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 41.008                       | 37.921                       |
| Uitgegeven aandelen                                      | 6.693                        | 5.153                        |
| Ingekochte aandelen                                      | -4.511                       | -2.066                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>43.190</b>                | <b>41.008</b>                |
| <b>Agio</b>                                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 192.883                      | 173.298                      |
| Uitgegeven aandelen                                      | 33.052                       | 26.494                       |
| Ingekochte aandelen                                      | -21.347                      | -10.509                      |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                        |                              |                              |
| Overheveling van overige reserves (correctie beginstand) | -                            | 2.738                        |
| Correctie ingekochte aandelen                            | -                            | 862                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>204.588</b>               | <b>192.883</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                                  |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 7.579                        | 15.534                       |
| Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat          | 1.608                        | -4.355                       |
| Ingekochte aandelen                                      | -828                         | -                            |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                        |                              |                              |
| Overheveling naar agio (correctie beginstand)            | -                            | -2.738                       |
| Correctie ingekochte aandelen                            | -                            | -862                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>8.359</b>                 | <b>7.579</b>                 |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 6.744                        | -413                         |
| Toevoeging/onttrekking aan overige reserves              | -1.608                       | 4.355                        |
| Uitgekeerd dividend                                      | -5.136                       | -3.942                       |
| Resultaat over de verslagperiode                         | -895                         | 6.744                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>-895</b>                  | <b>6.744</b>                 |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                             | <b>255.242</b>               | <b>248.214</b>               |

**Vijfjarenoverzicht**

| In duizenden euro's                   | 31-12-2017   | 31-12-2016   | 31-12-2015   | 31-12-2014    | 31-12-2013  |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|-------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 255.242      | 248.214      | 226.340      | 194.485       | 121.450     |
| Koersresultaat                        | 282          | 8.045        | 809          | 19.435        | 1.400       |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 79           | 44           | 1            | 1             | 1           |
| Bedrijfslasten                        | 1.256        | 1.345        | 1.222        | 902           | 1.117       |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>-895</b>  | <b>6.744</b> | <b>-413</b>  | <b>18.533</b> | <b>283</b>  |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 8.638.061    | 8.201.691    | 7.584.183    | 6.452.422     | 4.446.351   |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |              |              |              |               |             |
| In euro's                             |              |              |              |               |             |
| Intrinsieke waarde                    | 29,55        | 30,26        | 29,84        | 30,14         | 27,31       |
| Beurskoers                            | 29,62        | 30,37        | 29,87        | 30,18         | 27,34       |
| Dividend <sup>2</sup>                 | 0,60         | 0,50         | 0,40         | 0,55          | 0,90        |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 0,03         | 1,01         | 0,11         | 3,48          | 0,33        |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,01         | -            | 1            | 1             | 1           |
| Bedrijfslasten                        | 0,15         | 0,17         | 0,17         | 0,16          | 0,26        |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>   | <b>-0,11</b> | <b>0,84</b>  | <b>-0,06</b> | <b>3,32</b>   | <b>0,07</b> |

1 De vergelijkende cijfers voor op- en afslagen zijn niet herkend voor de verslagjaren 2015, 2014 en 2013.

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

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

**Toelichting op de winst-en-verliesrekening****(E) Bedrijfslasten**

| In duizenden euro's                          | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                              |
| Fondskosten                                  | 1.256                        | 1.345                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 1.256                        | 1.345                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 250.973                      | 244.577                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,50%</b>                 | <b>0,55%</b>                 |

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van het vermogen van het fonds per dagultimo. De tabel toont de kosten over 2017. De fondskosten zijn in 2017 aangepast. In paragraaf 1.7 is onder het kopje lopendekostenfactor een toelichting te vinden op deze wijziging.

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

**Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Obligatiepool in hoofdstuk 6.2, paragraaf *Omloopfactor*.

**Transactiekosten**

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



## 5.3 ASN Duurzaam Mixfonds

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Mixpool                        |             | 253.705           | 263.356           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 355               | 436               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 495               | 591               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -140              | -155              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>253.565</b>    | <b>263.201</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 14.003            | 14.975            |
| Agio                                                   |             | 192.354           | 204.031           |
| Overige reserves                                       |             | 34.311            | 41.939            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 12.897            | 2.256             |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>253.565</b>    | <b>263.201</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 1.033                                | -160                                 |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 13.558                               | 4.159                                |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 54                                   | 59                                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>14.645</b>                        | <b>4.058</b>                         |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 1.748                                | 1.802                                |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>1.748</b>                         | <b>1.802</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>12.897</b>                        | <b>2.256</b>                         |

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                        | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                               |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | 12.897                       | 2.256                        |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -1.033                       | 160                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -13.558                      | -4.159                       |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -4.884                       | -23.524                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 29.126                       | 13.495                       |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -                            | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | -96                          | 171                          |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                          | <b>22.452</b>                | <b>-11.601</b>               |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                            |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 9.149                        | 27.325                       |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -26.604                      | -11.763                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | 81                           | -164                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | -                            | -                            |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -5.078                       | -3.797                       |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                       | <b>-22.452</b>               | <b>11.601</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | -                            | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                            | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>-</b>                     | <b>-</b>                     |

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Participaties in de ASN Mixpool

| In duizenden euro's                            | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                            | 263.356                      | 249.328                      |
| Aankopen                                       | 4.884                        | 23.524                       |
| Verkopen                                       | -21.536                      | -13.495                      |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | -7.590                       | -                            |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 1.033                        | -160                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 13.558                       | 4.159                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>253.705</b>               | <b>263.356</b>               |

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

|             | Aantal participaties |            | Intrinsieke waarde<br>in duizenden euro's          |            | Belang<br>in % |            |
|-------------|----------------------|------------|----------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|             | 31-12-2017           | 31-12-2016 | 31-12-2017                                         | 31-12-2016 | 31-12-2017     | 31-12-2016 |
| ASN Mixpool | 3.685.613            | 4.045.133  | 253.705                                            | 263.356    | 100,00%        | 100,00%    |
|             |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in euro's) |            |                |            |
| ASN Mixpool |                      |            | 68,84                                              | 65,10      |                |            |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                             | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | -          | -          |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 355        | 436        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 355        | 436        |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>355</b> | <b>436</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                      | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|----------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te betalen aan beleggingspools                           | 355        | 436        |
| Te betalen fondskosten                                   | 140        | 155        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten    | 495        | 591        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten | -          | -          |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>495</b> | <b>591</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's                                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                                 |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 14.975                       | 14.090                       |
| Uitgegeven aandelen                                       | 510                          | 1.569                        |
| Ingekochte aandelen                                       | -1.482                       | -684                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>14.003</b>                | <b>14.975</b>                |
| <b>Agio</b>                                               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 204.031                      | 194.710                      |
| Uitgegeven aandelen                                       | 8.639                        | 25.756                       |
| Ingekochte aandelen                                       | -20.316                      | -11.079                      |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling naar overige reserves (correctie beginstand) | -                            | -7.240                       |
| Correctie ingekochte aandelen                             | -                            | 1.884                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>192.354</b>               | <b>204.031</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 41.939                       | 22.326                       |
| Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat           | -2.822                       | 14.257                       |
| Ingekochte aandelen                                       | -4.806                       | -                            |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling van agio (correctie beginstand)              | -                            | 7.240                        |
| Correctie ingekochte aandelen                             | -                            | -1.884                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>34.311</b>                | <b>41.939</b>                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 2.256                        | 18.054                       |
| Onttrekking/toevoeging aan overige reserves               | 2.822                        | -14.257                      |
| Uitgekeerd dividend                                       | -5.078                       | -3.797                       |
| Resultaat over de verslagperiode                          | 12.897                       | 2.256                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>12.897</b>                | <b>2.256</b>                 |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                              | <b>253.565</b>               | <b>263.201</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| In duizenden euro's                   | 31-12-2017    | 31-12-2016   | 31-12-2015    | 31-12-2014    | 31-12-2013    |
|---------------------------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 253.565       | 263.201      | 249.180       | 188.220       | 141.215       |
| Koersresultaat                        | 14.591        | 3.999        | 19.669        | 23.975        | 17.413        |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 54            | 59           | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 1.748         | 1.802        | 1.615         | 1.151         | 1.461         |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>12.897</b> | <b>2.256</b> | <b>18.054</b> | <b>22.824</b> | <b>15.952</b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 2.800.544     | 2.994.920    | 2.817.932     | 2.292.961     | 1.941.657     |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |               |              |               |               |               |
| In euro's                             |               |              |               |               |               |
| Intrinsieke waarde                    | 90,54         | 87,88        | 88,43         | 82,09         | 72,73         |
| Beurskoers                            | 90,92         | 88,23        | 88,73         | 82,09         | 72,69         |
| Dividend <sup>2</sup>                 | 1,75          | 1,30         | 1,30          | 1,30          | 1,95          |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 5,06          | 1,36         | 7,59          | 11,29         | 9,17          |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,02          | 0,02         | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 0,61          | 0,61         | 0,62          | 0,54          | 0,77          |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>   | <b>4,47</b>   | <b>0,77</b>  | <b>6,97</b>   | <b>10,75</b>  | <b>8,40</b>   |

<sup>1</sup> De vergelijkende cijfers voor op- en afslagen zijn niet herkend voor de verslagjaren 2015, 2014 en 2013.

<sup>2</sup> Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

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

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In duizenden euro's                          | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                              |
| Fondskosten                                  | 1.748                        | 1.802                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 1.748                        | 1.802                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 258.910                      | 257.395                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,68%</b>                 | <b>0,70%</b>                 |

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van het vermogen van het fonds per dagultimo. De tabel toont de kosten over 2017. De fondskosten zijn in 2017 aangepast. In paragraaf 1.7 is onder het kopje lopendekostenfactor een toelichting te vinden op deze wijziging.

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

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool en ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichtingen op deze beleggingspools in de paragraaf *Omloopfactor* in de hoofdstukken 6.1 en 6.2.

### Transactiekosten

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



## 5.4 ASN Milieu &amp; Waterfonds

## Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Milieupool                     |             | 553.339           | 460.788           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 431               | 633               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 990               | 1.099             |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -559              | -466              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>552.780</b>    | <b>460.322</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 81.296            | 73.815            |
| Agio                                                   |             | 276.169           | 226.809           |
| Overige reserves                                       |             | 147.873           | 121.754           |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 47.442            | 37.944            |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>552.780</b>    | <b>460.322</b>    |

## Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 1.493                                | 780                                  |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 51.815                               | 41.848                               |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 253                                  | 250                                  |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>53.561</b>                        | <b>42.878</b>                        |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 6.119                                | 4.933                                |
| Overige bedrijfslasten                                 |             | -                                    | 1                                    |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>6.119</b>                         | <b>4.934</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>47.442</b>                        | <b>37.944</b>                        |

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                        | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                               |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | 47.442                       | 37.944                       |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -1.493                       | -780                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -51.815                      | -41.848                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -64.432                      | -52.616                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 25.189                       | 21.206                       |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -                            | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | -109                         | 519                          |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                          | <b>-45.218</b>               | <b>-35.575</b>               |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                            |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 71.911                       | 56.799                       |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -23.121                      | -17.938                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | 202                          | -496                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | -                            | -                            |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -3.774                       | -2.790                       |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                       | <b>45.218</b>                | <b>35.575</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | -                            | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                            | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>-</b>                     | <b>-</b>                     |

## Toelichting

## Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

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

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Participaties in de ASN Milieupool

| In duizenden euro's                            | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                            | 460.788                      | 386.750                      |
| Aankopen                                       | 64.432                       | 52.616                       |
| Verkopen                                       | -20.901                      | -21.206                      |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | -4.288                       | -                            |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 1.493                        | 780                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 51.815                       | 41.848                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>553.339</b>               | <b>460.788</b>               |

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

|                | Aantal participaties |            | Intrinsieke waarde<br>in duizenden euro's          |            | Belang<br>in % |            |
|----------------|----------------------|------------|----------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                | 31-12-2017           | 31-12-2016 | 31-12-2017                                         | 31-12-2016 | 31-12-2017     | 31-12-2016 |
| ASN Milieupool | 12.621.267           | 11.680.579 | 553.339                                            | 460.788    | 80,86%         | 100,00%    |
|                |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in euro's) |            |                |            |
| ASN Milieupool |                      |            | 43,84                                              | 39,45      |                |            |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                             | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 431        | 633        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 431        | 633        |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>431</b> | <b>633</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                   | 31-12-2017 | 31-12-2016   |
|-------------------------------------------------------|------------|--------------|
| Te betalen aan beleggingspools                        | 431        | 633          |
| Te betalen fondskosten                                | 559        | 466          |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 990        | 1.099        |
| <b>Totaal</b>                                         | <b>990</b> | <b>1.099</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's                                      | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                                |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 73.815                       | 67.065                       |
| Uitgegeven aandelen                                      | 10.999                       | 9.777                        |
| Ingekochte aandelen                                      | -3.518                       | -3.027                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>81.296</b>                | <b>73.815</b>                |
| <b>Agio</b>                                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 226.809                      | 170.275                      |
| Uitgegeven aandelen                                      | 60.912                       | 47.022                       |
| Ingekochte aandelen                                      | -11.552                      | -14.911                      |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                        |                              |                              |
| Overheveling van overige reserves (correctie beginstand) | -                            | 18.182                       |
| Correctie ingekochte aandelen                            | -                            | 6.241                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>276.169</b>               | <b>226.809</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                                  |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 121.754                      | 95.245                       |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat                      | 34.170                       | 50.932                       |
| Ingekochte aandelen                                      | -8.051                       | -                            |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                        |                              |                              |
| Overheveling naar agio (correctie beginstand)            | -                            | -18.182                      |
| Correctie ingekochte aandelen                            | -                            | -6.241                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>147.873</b>               | <b>121.754</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                      | 37.944                       | 53.722                       |
| Toevoeging aan overige reserves                          | -34.170                      | -50.932                      |
| Uitgekeerd dividend                                      | -3.774                       | -2.790                       |
| Resultaat over de verslagperiode                         | 47.442                       | 37.944                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                              | <b>47.442</b>                | <b>37.944</b>                |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                             | <b>552.780</b>               | <b>460.322</b>               |

**Vijfjarenoverzicht**

| In duizenden euro's                   | 31-12-2017    | 31-12-2016    | 31-12-2015    | 31-12-2014    | 31-12-2013    |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 552.780       | 460.322       | 386.307       | 307.325       | 257.971       |
| Koersresultaat                        | 53.308        | 42.628        | 58.598        | 32.043        | 54.562        |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 253           | 250           | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 6.119         | 4.934         | 4.877         | 3.977         | 3.958         |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>47.442</b> | <b>37.944</b> | <b>53.721</b> | <b>28.066</b> | <b>50.604</b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 16.259.204    | 14.762.975    | 13.413.036    | 12.455.495    | 11.500.375    |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |               |               |               |               |               |
| In euro's                             |               |               |               |               |               |
| Intrinsieke waarde                    | 34,00         | 31,18         | 28,80         | 24,67         | 22,43         |
| Beurskoers                            | 34,27         | 31,39         | 28,98         | 24,54         | 22,39         |
| Dividend <sup>2</sup>                 | 0,25          | 0,20          | 0,15          | 0,05          | 0,05          |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 3,41          | 3,02          | 4,58          | 2,58          | 4,95          |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,02          | 0,02          | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 0,39          | 0,35          | 0,38          | 0,32          | 0,36          |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>   | <b>3,04</b>   | <b>2,69</b>   | <b>4,20</b>   | <b>2,26</b>   | <b>4,59</b>   |

<sup>1</sup> De vergelijkende cijfers voor op- en afslagen zijn niet herkend voor de verslagjaren 2015, 2014 en 2013.

<sup>2</sup> Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

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

**Toelichting op de winst-en-verliesrekening****(E) Bedrijfslasten**

| In duizenden euro's                          | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                              |
| Fondskosten                                  | 6.119                        | 4.933                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 6.119                        | 4.934                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 509.323                      | 410.966                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>1,20%</b>                 | <b>1,20%</b>                 |

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,20% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

**Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Milieupool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Milieupool in hoofdstuk 6.4, paragraaf *Omloopfactor*.

**Transactiekosten**

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



## 5.5 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Small & Midcappool             |             | 103.284           | 79.401            |
| Vorderingen                                            | (B)         | 219               | 99                |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 323               | 179               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -104              | -80               |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>103.180</b>    | <b>79.321</b>     |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 12.451            | 11.488            |
| Agio                                                   |             | 60.022            | 51.323            |
| Overige reserves                                       |             | 12.991            | 18.936            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 17.716            | -2.426            |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>103.180</b>    | <b>79.321</b>     |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 748                                  | -379                                 |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 17.942                               | -1.171                               |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 103                                  | 69                                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>18.793</b>                        | <b>-1.481</b>                        |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 1.077                                | 945                                  |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>1.077</b>                         | <b>945</b>                           |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>17.716</b>                        | <b>-2.426</b>                        |

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                        | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                               |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | 17.716                       | -2.426                       |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -748                         | 379                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -17.942                      | 1.171                        |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -13.451                      | -6.722                       |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 8.258                        | 8.521                        |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | 40                           | -99                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 184                          | -138                         |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                          | <b>-5.943</b>                | <b>686</b>                   |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                            |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 15.315                       | 7.799                        |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -7.583                       | -7.536                       |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -160                         | 109                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | -40                          | 99                           |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -1.589                       | -1.157                       |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                       | <b>5.943</b>                 | <b>-686</b>                  |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | -                            | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                            | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>-</b>                     | <b>-</b>                     |

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

**Participaties in de ASN Small & Midcappool**

| In duizenden euro's                            | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                            | 79.401                       | 82.750                       |
| Aankopen                                       | 13.451                       | 6.722                        |
| Verkopen                                       | -5.515                       | -8.521                       |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | -2.743                       | -                            |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 748                          | -379                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 17.942                       | -1.171                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>103.284</b>               | <b>79.401</b>                |

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

|                        | Aantal participaties |            | Intrinsieke waarde<br>in duizenden euro's          |            | Belang<br>in % |            |
|------------------------|----------------------|------------|----------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                        | 31-12-2017           | 31-12-2016 | 31-12-2017                                         | 31-12-2016 | 31-12-2017     | 31-12-2016 |
| ASN Small & Midcappool | 1.794.555            | 1.704.629  | 103.284                                            | 79.401     | 80,45%         | 100,00%    |
|                        |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in euro's) |            |                |            |
| ASN Small & Midcappool |                      |            | 57,55                                              | 46,58      |                |            |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                             | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te vorderen van beleggingspools                                 | 59         | 99         |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | 59         | 99         |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 160        | -          |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 160        | -          |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>219</b> | <b>99</b>  |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                          | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|--------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te betalen aan beleggingspools                               | 160        | -          |
| Te betalen fondskosten                                       | 104        | 80         |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | 264        | 80         |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 59         | 99         |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 59         | 99         |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>323</b> | <b>179</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's                                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                                 |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 11.488                       | 11.434                       |
| Uitgegeven aandelen                                       | 1.972                        | 1.167                        |
| Ingekochte aandelen                                       | -1.009                       | -1.113                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>12.451</b>                | <b>11.488</b>                |
| <b>Agio</b>                                               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 51.323                       | 50.694                       |
| Uitgegeven aandelen                                       | 13.343                       | 6.632                        |
| Ingekochte aandelen                                       | -4.644                       | -6.423                       |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling naar overige reserves (correctie beginstand) | -                            | -1.128                       |
| Correctie ingekochte aandelen                             | -                            | 1.548                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>60.022</b>                | <b>51.323</b>                |
| <b>Overige reserves</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 18.936                       | 9.169                        |
| Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat           | -4.015                       | 10.187                       |
| Ingekochte aandelen                                       | -1.930                       | -                            |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling van agio (correctie beginstand)              | -                            | 1.128                        |
| Correctie ingekochte aandelen                             | -                            | -1.548                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>12.991</b>                | <b>18.936</b>                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | -2.426                       | 11.344                       |
| Onttrekking/toevoeging aan overige reserves               | 4.015                        | -10.187                      |
| Uitgekeerd dividend                                       | -1.589                       | -1.157                       |
| Resultaat over de verslagperiode                          | 17.716                       | -2.426                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>17.716</b>                | <b>-2.426</b>                |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                              | <b>103.180</b>               | <b>79.321</b>                |

## Vijfjarenoverzicht

| In duizenden euro's                   | 31-12-2017    | 31-12-2016    | 31-12-2015    | 31-12-2014   | 31-12-2013    |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 103.180       | 79.321        | 82.641        | 65.065       | 56.730        |
| Koersresultaat                        | 18.690        | -1.550        | 12.545        | 7.588        | 12.854        |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 103           | 69            | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup> | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 1.077         | 945           | 1.201         | 981          | 853           |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>17.716</b> | <b>-2.426</b> | <b>11.344</b> | <b>6.607</b> | <b>12.001</b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 2.490.291     | 2.297.673     | 2.286.700     | 2.087.637    | 2.003.793     |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |               |               |               |              |               |
| In euro's                             |               |               |               |              |               |
| Intrinsieke waarde                    | 41,43         | 34,52         | 36,14         | 31,17        | 28,31         |
| Beurskoers                            | 41,33         | 34,25         | 36,49         | 31,06        | 28,28         |
| Dividend <sup>2</sup>                 | 0,70          | 0,50          | 0,35          | 0,30         | 0,45          |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 7,98          | -0,67         | 5,73          | 3,49         | 6,71          |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,04          | 0,03          | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup> | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 0,46          | 0,41          | 0,55          | 0,45         | 0,45          |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>   | <b>7,56</b>   | <b>-1,05</b>  | <b>5,18</b>   | <b>3,04</b>  | <b>6,26</b>   |

<sup>1</sup> De vergelijkende cijfers voor op- en afslagen zijn niet herkend voor de verslagjaren 2015, 2014 en 2013.

<sup>2</sup> Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

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

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In duizenden euro's                          | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                              |
| Fondskosten                                  | 1.077                        | 945                          |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 1.077                        | 945                          |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 89.580                       | 78.697                       |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>1,20%</b>                 | <b>1,20%</b>                 |

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,20% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Small & Midcappool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Small & Midcappool in hoofdstuk 6.5, paragraaf *Omloopfactor*.

### Transactiekosten

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



## 5.6 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

**Balans**

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                               |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 56.745                        |
| Vorderingen                                            | (B)         | 206                           |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 231                           |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -25                           |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>56.720</b>                 |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                               |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 5.545                         |
| Agio                                                   |             | 50.871                        |
| Overige reserves                                       |             | -7                            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 311                           |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>56.720</b>                 |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

**Winst-en-verliesrekening**

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>10-01-2017<br/>t/m 31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -34                                              |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 440                                              |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 84                                               |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>490</b>                                       |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                                  |
| Fondskosten                                            |             | 179                                              |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>179</b>                                       |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>311</b>                                       |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                        | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                                           |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | 311                                       |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                                           |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 34                                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -440                                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -61.815                                   |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 5.476                                     |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                                           |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -206                                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 25                                        |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>-56.615</b>                            |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                                           |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 61.496                                    |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -5.087                                    |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -                                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | 206                                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>56.615</b>                             |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | -                                         |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                                         |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                                         |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>-</b>                                  |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Participaties in beleggingspools

| In duizenden euro's                            | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------|------------------------------|
| Stand per 10 januari                           | -                            |
| Aankopen                                       | 1.314                        |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | 60.501                       |
| Verkopen                                       | -5.476                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | -34                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 440                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>56.745</b>                |

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

|                                                    | Aantal participaties | Intrinsieke waarde |            | Belang     |
|----------------------------------------------------|----------------------|--------------------|------------|------------|
|                                                    | 31-12-2017           | 31-12-2017         | 31-12-2016 | 31-12-2017 |
| ASN Obligatiepool                                  | 991.222              | 51.183             |            | 6,20%      |
| ASN Aandelenpool                                   | 55.964               | 5.562              |            | 0,39%      |
| Intrinsieke waarde per participatie<br>(in euro's) |                      |                    |            |            |
| ASN Obligatiepool                                  |                      | 51,64              | 51,58      |            |
| ASN Aandelenpool                                   |                      | 99,39              | 88,32      |            |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                      | 31-12-2017 |
|----------------------------------------------------------|------------|
| Te vorderen van beleggingspools                          | 206        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 206        |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>206</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                          | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|------------|
| Te betalen fondskosten                                       | 25         |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | 25         |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 206        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 206        |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>231</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's              | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>        |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 6.043                        |
| Ingekochte aandelen              | -498                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>5.545</b>                 |
| <b>Agio</b>                      |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 55.453                       |
| Ingekochte aandelen              | -4.582                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>50.871</b>                |
| <b>Overige reserves</b>          |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Ingekochte aandelen              | -7                           |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>-7</b>                    |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>      |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Resultaat over de verslagperiode | 311                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>311</b>                   |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>     | <b>56.720</b>                |

## Vijfjarenoverzicht

| In duizenden euro's                   | 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|---------------------------------------|-------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 56.720                  |
| Koersresultaat                        | 406                     |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 84                      |
| Bedrijfslasten                        | 179                     |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>311<sup>2</sup></b>  |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 1.109.054               |
| Intrinsieke waarde                    | 51,14                   |
| Beurskoers                            | 51,10                   |
| Dividend <sup>3</sup>                 | -                       |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 0,58                    |
| Bedrijfslasten                        | 0,26                    |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b>   | <b>0,44</b>             |

1 Het fonds is gestart op 10 januari 2017 en bestaat dus nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

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

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

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In duizenden euro's                          | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |
| Fondskosten                                  | 179                          |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 179                          |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 35.845                       |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,50%</b>                 |

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van het vermogen van het fonds per dagultimo. De tabel toont de kosten over 2017. De fondskosten zijn in 2017 aangepast. In paragraaf 1.7 is onder het kopje lopendekostenfactor een toelichting te vinden op deze wijziging.

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

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

#### Transactiekosten

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



## 5.7 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                               |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 83.897                        |
| Vorderingen                                            | (B)         | 121                           |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 161                           |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -40                           |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>83.857</b>                 |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                               |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 8.053                         |
| Agio                                                   |             | 75.041                        |
| Overige reserves                                       |             | -8                            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 771                           |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>83.857</b>                 |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>10-01-2017<br/>t/m 31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -63                                              |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 981                                              |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 132                                              |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>1.050</b>                                     |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                                  |
| Fondskosten                                            |             | 279                                              |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>279</b>                                       |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>771</b>                                       |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                        | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                               |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | 771                          |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 63                           |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -981                         |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -88.271                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 5.292                        |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -121                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 40                           |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                          | <b>-83.207</b>               |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                            |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 86.783                       |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -3.697                       |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | 121                          |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                       | <b>83.207</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>-</b>                     |

1 Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

**Participaties in beleggingspools**

| In duizenden euro's                            | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------|------------------------------|
| Stand per 10 januari                           | -                            |
| Aankopen                                       | 5.683                        |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | 82.588                       |
| Verkopen                                       | -5.292                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | -63                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 981                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>83.897</b>                |

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

|                   | Aantal participaties |  | Intrinsieke waarde<br>in duizenden euro's          |            | Belang<br>in % |
|-------------------|----------------------|--|----------------------------------------------------|------------|----------------|
|                   | 31-12-2017           |  | 31-12-2017                                         | 31-12-2016 | 31-12-2017     |
| ASN Obligatiepool | 1.223.373            |  | 63.170                                             |            | 7,65%          |
| ASN Aandelenpool  | 157.483              |  | 15.652                                             |            | 1,10%          |
| ASN Milieupool    | 115.752              |  | 5.075                                              |            | 0,74%          |
|                   |                      |  | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in euro's) |            |                |
| ASN Obligatiepool |                      |  | 51,64                                              | 51,58      |                |
| ASN Aandelenpool  |                      |  | 99,39                                              | 88,32      |                |
| ASN Milieupool    |                      |  | 43,84                                              | 39,45      |                |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                               | 31-12-2017 |
|---------------------------------------------------|------------|
| Te vorderen van beleggingspools                   | 121        |
| Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 121        |
| <b>Totaal</b>                                     | <b>121</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                          | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|------------|
| Te betalen fondskosten                                       | 40         |
| Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten               | 40         |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 121        |
| Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten            | 121        |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>161</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's              | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>        |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 8.410                        |
| Ingekochte aandelen              | -357                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>8.053</b>                 |
| <b>Agio</b>                      |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 78.373                       |
| Ingekochte aandelen              | -3.332                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>75.041</b>                |
| <b>Overige reserves</b>          |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Ingekochte aandelen              | -8                           |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>-8</b>                    |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>      |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Resultaat over de verslagperiode | 771                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>771</b>                   |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>     | <b>83.857</b>                |

## Vijfjarenoverzicht

| In duizenden euro's                   | 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|---------------------------------------|-------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 83.857                  |
| Koersresultaat                        | 918                     |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 132                     |
| Bedrijfslasten                        | 279                     |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>771<sup>2</sup></b>  |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 1.610.712               |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |                         |
| In euro's                             |                         |
| Intrinsieke waarde                    | 52,06                   |
| Beurskoers                            | 52,05                   |
| Dividend <sup>3</sup>                 | -                       |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 0,94                    |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,14                    |
| Bedrijfslasten                        | 0,29                    |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b>   | <b>0,79</b>             |

1 Het fonds is gestart op 10 januari 2017 en bestaat dus nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

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

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

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In duizenden euro's                          | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |
| Fondskosten                                  | 279                          |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 279                          |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 50.877                       |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,55%</b>                 |

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van het vermogen van het fonds per dagultimo. De tabel toont de kosten over 2017. De fondskosten zijn in 2017 aangepast. In paragraaf 1.7 is onder het kopje lopendekostenfactor een toelichting te vinden op deze wijziging.

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

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool en de ASN Milieupool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

#### Transactiekosten

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

## 5.8 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

## Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                               |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 428.308                       |
| Vorderingen                                            | (B)         | 163                           |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 400                           |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -237                          |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>428.071</b>                |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                               |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 40.394                        |
| Agio                                                   |             | 384.247                       |
| Overige reserves                                       |             | 15                            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 3.415                         |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>428.071</b>                |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>10-01-2017<br/>t/m 31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -543                                             |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 4.708                                            |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 800                                              |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>4.965</b>                                     |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                                  |
| Fondskosten                                            |             | 1.550                                            |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>1.550</b>                                     |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>3.415</b>                                     |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.



## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                        | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                               |                                           |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | 3.415                                     |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                                           |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 543                                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -4.708                                    |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -451.621                                  |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 27.478                                    |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                                           |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -163                                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 237                                       |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                          | <b>-424.819</b>                           |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                            |                                           |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 439.678                                   |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -15.022                                   |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -                                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | 163                                       |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                       | <b>424.819</b>                            |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | -                                         |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                                         |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                                         |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>-</b>                                  |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

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

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

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

| In duizenden euro's                            | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------|------------------------------|
| Stand per 10 januari                           | -                            |
| Aankopen                                       | 20.059                       |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | 431.562                      |
| Verkopen                                       | -27.478                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | -543                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 4.708                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>428.308</b>               |

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

|                   | <i>Aantal participaties</i> |  | <i>Intrinsieke waarde</i><br><i>in duizenden euro's</i>          |                   | <i>Belang</i><br><i>in %</i> |
|-------------------|-----------------------------|--|------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------------------|
|                   | <i>31-12-2017</i>           |  | <i>31-12-2017</i>                                                | <i>31-12-2016</i> | <i>31-12-2017</i>            |
| ASN Obligatiepool | 4.556.530                   |  | 235.280                                                          |                   | 28,49%                       |
| ASN Aandelenpool  | 1.508.363                   |  | 149.913                                                          |                   | 10,49%                       |
| ASN Milieupool    | 983.429                     |  | 43.115                                                           |                   | 6,30%                        |
|                   |                             |  | <i>Intrinsieke waarde per participatie</i><br><i>(in euro's)</i> |                   |                              |
| ASN Obligatiepool |                             |  | 51,64                                                            | 51,58             |                              |
| ASN Aandelenpool  |                             |  | 99,39                                                            | 88,32             |                              |
| ASN Milieupool    |                             |  | 43,84                                                            | 39,45             |                              |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i>                               | <i>31-12-2017</i> |
|----------------------------------------------------------|-------------------|
| Te vorderen van beleggingspools                          | 163               |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 163               |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>163</b>        |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i>                                   | <i>31-12-2017</i> |
|--------------------------------------------------------------|-------------------|
| Te betalen fondskosten                                       | 237               |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | 237               |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 163               |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 163               |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>400</b>        |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's              | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>        |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 41.820                       |
| Ingekochte aandelen              | -1.426                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>40.394</b>                |
| <b>Agio</b>                      |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 397.858                      |
| Ingekochte aandelen              | -13.611                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>384.247</b>               |
| <b>Overige reserves</b>          |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Ingekochte aandelen              | 15                           |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>15</b>                    |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>      |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Resultaat over de verslagperiode | 3.415                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>3.415</b>                 |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>     | <b>428.071</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| In duizenden euro's                   | 31-12-2017 <sup>1</sup>  |
|---------------------------------------|--------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 428.071                  |
| Koersresultaat                        | 4.165                    |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 800                      |
| Bedrijfslasten                        | 1.550                    |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>3.415<sup>2</sup></b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 8.078.852                |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |                          |
| In euro's                             |                          |
| Intrinsieke waarde                    | 52,99                    |
| Beurskoers                            | 53,01                    |
| Dividend <sup>3</sup>                 | -                        |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 0,91                     |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,17                     |
| Bedrijfslasten                        | 0,34                     |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b>   | <b>0,74</b>              |

1 Het fonds is gestart op 10 januari 2017 en bestaat dus nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

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

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

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In duizenden euro's                          | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |
| Fondskosten                                  | 1.550                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 1.550                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 243.318                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,66%</b>                 |

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van het vermogen van het fonds per dagultimo. De tabel toont de kosten over 2017. De fondskosten zijn in 2017 aangepast. In paragraaf 1.7 is onder het kopje lopendekostenfactor een toelichting te vinden op deze wijziging.

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

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool en de ASN Milieupool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

### Transactiekosten

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

## 5.9 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                               |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 171.485                       |
| Vorderingen                                            | (B)         | 211                           |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 335                           |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -124                          |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>171.361</b>                |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                               |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 15.710                        |
| Agio                                                   |             | 152.964                       |
| Overige reserves                                       |             | 28                            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 2.659                         |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>171.361</b>                |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>10-01-2017<br/>t/m 31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -268                                             |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 3.304                                            |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 408                                              |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>3.444</b>                                     |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                                  |
| Fondskosten                                            |             | 785                                              |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>785</b>                                       |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>2.659</b>                                     |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                        | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                               |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | 2.659                        |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 268                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -3.304                       |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -179.336                     |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 10.887                       |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 335                          |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                          | <b>-168.491</b>              |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                            |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 176.331                      |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -7.629                       |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -211                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | -                            |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                       | <b>168.491</b>               |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>-</b>                     |

1 Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Toelichting

## Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

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

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool, de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool, zijn - in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 - de jaarcijfers van deze beleggingspools opgenomen in de jaarrekening. Deze jaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van dit fonds.

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Participaties in beleggingspools

| In duizenden euro's                            | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------|------------------------------|
| Stand per 10 januari                           | -                            |
| Aankopen                                       | 10.267                       |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | 169.069                      |
| Verkopen                                       | -10.887                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | -268                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 3.304                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>171.485</b>               |

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



|                                                                  | <i>Aantal participaties</i> |  | <i>Intrinsieke waarde</i><br><i>in duizenden euro's</i> |                   | <i>Belang</i><br><i>in %</i> |
|------------------------------------------------------------------|-----------------------------|--|---------------------------------------------------------|-------------------|------------------------------|
|                                                                  | <i>31-12-2017</i>           |  | <i>31-12-2017</i>                                       | <i>31-12-2016</i> | <i>31-12-2017</i>            |
| ASN Aandelenpool                                                 | 878.645                     |  | 87.327                                                  |                   | 6,11%                        |
| ASN Obligatiepool                                                | 993.569                     |  | 51.304                                                  |                   | 6,21%                        |
| ASN Milieupool                                                   | 550.398                     |  | 24.130                                                  |                   | 3,53%                        |
| ASN Small & Midcappool                                           | 151.578                     |  | 8.724                                                   |                   | 6,80%                        |
| <i>Intrinsieke waarde per participatie</i><br><i>(in euro's)</i> |                             |  |                                                         |                   |                              |
| ASN Aandelenpool                                                 |                             |  | 99,39                                                   | 88,32             |                              |
| ASN Obligatiepool                                                |                             |  | 51,64                                                   | 51,58             |                              |
| ASN Milieupool                                                   |                             |  | 43,84                                                   | 39,45             |                              |
| ASN Small & Midcappool                                           |                             |  | 57,55                                                   | 46,58             |                              |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i>                                      | <i>31-12-2017</i> |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------|
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 211               |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 211               |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>211</b>        |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i>                            | <i>31-12-2017</i> |
|-------------------------------------------------------|-------------------|
| Te betalen aan beleggingspools                        | 211               |
| Te betalen fondskosten                                | 124               |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 335               |
| <b>Totaal</b>                                         | <b>335</b>        |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's              | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>        |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 16.421                       |
| Ingekochte aandelen              | -711                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>15.710</b>                |
| <b>Agio</b>                      |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 159.910                      |
| Ingekochte aandelen              | -6.946                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>152.964</b>               |
| <b>Overige reserves</b>          |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Ingekochte aandelen              | 28                           |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>28</b>                    |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>      |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Resultaat over de verslagperiode | 2.659                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>2.659</b>                 |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>     | <b>171.361</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| In duizenden euro's                   | 31-12-2017 <sup>1</sup>  |
|---------------------------------------|--------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 171.361                  |
| Koersresultaat                        | 3.036                    |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 408                      |
| Bedrijfslasten                        | 785                      |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>2.659<sup>2</sup></b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 3.142.022                |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |                          |
| <i>In euro's</i>                      |                          |
| Intrinsieke waarde                    | 54,54                    |
| Beurskoers                            | 54,83                    |
| Dividend <sup>3</sup>                 | -                        |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 1,74                     |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,23                     |
| Bedrijfslasten                        | 0,45                     |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b>   | <b>1,52</b>              |

1 Het fonds is gestart op 10 januari 2017 en bestaat dus nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

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

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

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In duizenden euro's                              | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                            |                              |
| Fondskosten                                      | 785                          |
| <b>Lopende kosten</b>                            |                              |
| Totale bedrijfslasten                            | 785                          |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode     | 94.833                       |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis: 0,85%)</b> | <b>0,83%</b>                 |

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

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

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool, de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

#### Transactiekosten

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

## 5.10 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

**Balans**

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                               |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 320.346                       |
| Vorderingen                                            | (B)         | 187                           |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 433                           |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -246                          |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>320.100</b>                |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                               |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 28.763                        |
| Agio                                                   |             | 284.852                       |
| Overige reserves                                       |             | 10                            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 6.475                         |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>320.100</b>                |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

**Winst-en-verliesrekening**

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>10-01-2017<br/>t/m 31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -585                                             |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 7.694                                            |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 868                                              |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>7.977</b>                                     |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                                  |
| Fondskosten                                            |             | 1.502                                            |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>1.502</b>                                     |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>6.475</b>                                     |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                        | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                               |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | 6.475                        |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 585                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -7.694                       |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -334.643                     |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 21.406                       |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -187                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 246                          |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                          | <b>-313.812</b>              |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                            |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 331.882                      |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -18.257                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | 187                          |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                       | <b>313.812</b>               |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>-</b>                     |

1 Omdat het fonds is opgericht op 10 januari 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool, de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool, zijn - in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 - de jaarcijfers van deze beleggingspools opgenomen in de jaarrekening. Deze jaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van dit fonds.

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Participaties in beleggingspools

| In duizenden euro's                            | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------|------------------------------|
| Stand per 10 januari                           | -                            |
| Aankopen                                       | 8.153                        |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | 326.490                      |
| Verkopen                                       | -21.406                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | -585                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 7.694                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>320.346</b>               |

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

|                                                                  | <i>Aantal participaties</i> |  | <i>Intrinsieke waarde</i><br><i>in duizenden euro's</i> |                   | <i>Belang</i><br><i>in %</i> |
|------------------------------------------------------------------|-----------------------------|--|---------------------------------------------------------|-------------------|------------------------------|
|                                                                  | <i>31-12-2017</i>           |  | <i>31-12-2017</i>                                       | <i>31-12-2016</i> | <i>31-12-2017</i>            |
| ASN Aandelenpool                                                 | 2.141.092                   |  | 212.799                                                 |                   | 14,90%                       |
| ASN Milieupool                                                   | 1.338.846                   |  | 58.697                                                  |                   | 8,58%                        |
| ASN Obligatiepool                                                | 628.893                     |  | 32.473                                                  |                   | 3,93%                        |
| ASN Small & Midcappool                                           | 284.555                     |  | 16.377                                                  |                   | 12,76%                       |
| <i>Intrinsieke waarde per participatie</i><br><i>(in euro's)</i> |                             |  |                                                         |                   |                              |
| ASN Aandelenpool                                                 |                             |  | 99,39                                                   | 88,32             |                              |
| ASN Milieupool                                                   |                             |  | 43,84                                                   | 39,45             |                              |
| ASN Obligatiepool                                                |                             |  | 51,64                                                   | 51,58             |                              |
| ASN Small & Midcappool                                           |                             |  | 57,55                                                   | 46,58             |                              |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i>                               | <i>31-12-2017</i> |
|----------------------------------------------------------|-------------------|
| Te vorderen van beleggingspools                          | 187               |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 187               |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>187</b>        |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i>                                   | <i>31-12-2017</i> |
|--------------------------------------------------------------|-------------------|
| Te betalen fondskosten                                       | 246               |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | 246               |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 187               |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 187               |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>433</b>        |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.



## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's              | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>        |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 30.431                       |
| Ingekochte aandelen              | -1.668                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>28.763</b>                |
| <b>Agio</b>                      |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 301.451                      |
| Ingekochte aandelen              | -16.599                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>284.852</b>               |
| <b>Overige reserves</b>          |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Ingekochte aandelen              | 10                           |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>10</b>                    |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>      |                              |
| Stand per 10 januari             | -                            |
| Resultaat over de verslagperiode | 6.475                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>6.475</b>                 |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>     | <b>320.100</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| In duizenden euro's                   | 31-12-2017 <sup>1</sup>  |
|---------------------------------------|--------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 320.100                  |
| Koersresultaat                        | 7.109                    |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 868                      |
| Bedrijfslasten                        | 1.502                    |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>6.475<sup>2</sup></b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 5.752.551                |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |                          |
| In euro's                             |                          |
| Intrinsieke waarde                    | 55,64                    |
| Beurskoers                            | 55,75                    |
| Dividend <sup>3</sup>                 | -                        |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 2,28                     |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,28                     |
| Bedrijfslasten                        | 0,48                     |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b>   | <b>2,08</b>              |

1 Het fonds is gestart op 10 januari 2017 en bestaat dus nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

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

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

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In duizenden euro's                              | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                            |                              |
| Fondskosten                                      | 1.502                        |
| <b>Lopende kosten</b>                            |                              |
| Totale bedrijfslasten                            | 1.502                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode     | 171.272                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis: 0,90%)</b> | <b>0,88%</b>                 |

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,90% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool, de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

#### Transactiekosten

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

## 5.11 ASN Groenprojectenfonds

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                               |
| Participaties in de ASN Groenprojectenpool             |             | 402.924                       |
| Vorderingen                                            | (B)         | 103                           |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 447                           |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -344                          |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>402.580</b>                |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                               |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 76.136                        |
| Agio                                                   |             | 329.295                       |
| Overige reserves                                       |             | 33                            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -2.884                        |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>402.580</b>                |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 12 juni 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016. Van de onderliggende pool zijn wel vergelijkende cijfers over 2016 aanwezig.

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>12-06-2017<br/>t/m 31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -13                                              |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | -723                                             |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-736</b>                                      |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                                  |
| Fondskosten                                            |             | 2.148                                            |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>2.148</b>                                     |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-2.884</b>                                    |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 12 juni 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016. Van de onderliggende pool zijn wel vergelijkende cijfers over 2016 aanwezig.

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                        | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | -2.884                       |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 13                           |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 723                          |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -414.991                     |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 11.331                       |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -103                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 344                          |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>-405.567</b>              |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 415.315                      |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -9.851                       |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | 103                          |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>405.567</b>               |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>-</b>                     |

1 Omdat het fonds is opgericht op 12 juni 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016. Van de onderliggende pool zijn wel vergelijkende cijfers over 2016 aanwezig.

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Participaties in de ASN Groenprojectenpool

| In duizenden euro's                                              | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| Stand per 12 juni                                                | -                            |
| Aankopen uit hoofde van herstructurering ASN Groenprojectenfonds | 387.317                      |
| Aankopen                                                         | 27.674                       |
| Verkopen                                                         | -11.331                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                                | -13                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen                           | -723                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                      | <b>402.924</b>               |

|                        | Aantal participaties |  | Intrinsieke waarde<br>in duizenden euro's          |            | Belang<br>in % |
|------------------------|----------------------|--|----------------------------------------------------|------------|----------------|
|                        | 31-12-2017           |  | 31-12-2017                                         | 31-12-2016 | 31-12-2017     |
| ASN Groenprojectenpool | 15.156.116           |  | 402.924                                            |            | 100,00%        |
|                        |                      |  | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in euro's) |            |                |
| ASN Groenprojectenpool |                      |  | 26,58                                              | 26,79      |                |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                      | 31-12-2017 |
|----------------------------------------------------------|------------|
| Te vorderen van beleggingspools                          | 103        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 103        |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>103</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                          | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|------------|
| Te betalen fondskosten                                       | 344        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | 344        |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 103        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 103        |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>447</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's              | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>        |                              |
| Stand per 12 juni                | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 77.992                       |
| Ingekochte aandelen              | -1.856                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>76.136</b>                |
| <b>Agio</b>                      |                              |
| Stand per 12 juni                | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 337.323                      |
| Ingekochte aandelen              | -8.028                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>329.295</b>               |
| <b>Overige reserves</b>          |                              |
| Stand per 12 juni                | -                            |
| Ingekochte aandelen              | 33                           |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>33</b>                    |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>      |                              |
| Stand per 12 juni                | -                            |
| Resultaat over de verslagperiode | -2.884                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>-2.884</b>                |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>     | <b>402.580</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| In duizenden euro's                 | 31-12-2017 <sup>1</sup>   |
|-------------------------------------|---------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 402.580                   |
| Koersresultaat                      | -737                      |
| Bedrijfslasten                      | 2.148                     |
| <b>Totaal resultaat</b>             | <b>-2.885<sup>2</sup></b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen   | 15.227.259                |
| <b>Per gewoon aandeel</b>           |                           |
| In euro's                           |                           |
| Intrinsieke waarde                  | 26,44 <sup>3</sup>        |
| Beurskoers                          | 26,67                     |
| Dividend <sup>4</sup>               | 0,30                      |
| Waardeveranderingen beleggingen     | -0,06                     |
| Bedrijfslasten                      | 0,18                      |
| <b>Totaal resultaat<sup>5</sup></b> | <b>-0,24</b>              |

1 Het fonds is gestart op 12 juni 2017 en bestaat dus nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.

3 De intrinsieke waarde wijkt af van de intrinsieke waarde zoals berekend op de eerste werkdag in het nieuwe jaar, door gebeurtenissen na balansdatum die in de jaarrekening van ASN Groenprojectenpool zijn verwerkt.

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

5 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.



## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In duizenden euro's                          | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |
| Fondskosten                                  | 2.148                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 2.148                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 387.509                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>1,00%</b>                 |

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,00% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Bovenstaande tabel laat de lopendekostenfactor zien over 2017. ASN Groenprojectenfonds is opgericht op 12 juni 2017. Derhalve zijn er niet over een volledig jaar kosten in rekening gebracht aan het fonds. Hierdoor zijn bovenstaande fondskosten ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen in de verslagperiode lager dan 1%. De aan het fonds in rekening gebrachte fondskosten bedragen op jaarbasis 1%.

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Groenprojectenpool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Groenprojectenpool in hoofdstuk 6.6, paragraaf *Omloopfactor*.

#### Transactiekosten

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

## 5.12 ASN-Novib Microkredietfonds

## Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |
| Participaties in de ASN Microkredietpool               |             | 278.258           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 156               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 699               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -543              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>277.715</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 25.405            |
| Agio                                                   |             | 249.274           |
| Overige reserves                                       |             | -12               |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 3.048             |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>277.715</b>    |

1 Omdat het fonds is opgericht op 12 juni 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>12-06-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 56                                   |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 6.455                                |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>6.511</b>                         |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 3.463                                |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>3.463</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>3.048</b>                         |

1 Omdat het fonds is opgericht op 12 juni 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                        | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                                           |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | 3.048                                     |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                                           |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -56                                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -6.455                                    |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -277.299                                  |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 5.552                                     |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                                           |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -156                                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 543                                       |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>-274.823</b>                           |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                                           |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 277.991                                   |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -3.324                                    |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -                                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | 156                                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>274.823</b>                            |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | -                                         |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                                         |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                                         |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>-</b>                                  |

<sup>1</sup> Omdat het fonds is opgericht op 12 juni 2017, heeft het fonds geen vergelijkende cijfers over 2016.

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Microkredietpool, zijn - in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 - de jaarcijfers van de ASN Microkredietpool opgenomen in de jaarrekening.

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

**Participaties in de ASN Microkredietpool**

| In duizenden euro's                                                  | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| Stand per 12 juni                                                    | -                            |
| Aankopen uit hoofde van herstructurering ASN-Novib Microkredietfonds | 267.960                      |
| Aankopen                                                             | 9.339                        |
| Verkopen                                                             | -5.552                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                                    | 56                           |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen                               | 6.455                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                          | <b>278.258</b>               |

|                      | Aantal participaties |  | Intrinsieke waarde<br>in duizenden euro's          |            | Belang<br>in % |
|----------------------|----------------------|--|----------------------------------------------------|------------|----------------|
|                      | 31-12-2017           |  | 31-12-2017                                         | 31-12-2016 | 31-12-2017     |
| ASN Microkredietpool | 5.026.724            |  | 278.258                                            |            | 100,00%        |
|                      |                      |  | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in euro's) |            |                |
| ASN Microkredietpool |                      |  | 55,36                                              | 54,66      |                |

### Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                      | 31-12-2017 |
|----------------------------------------------------------|------------|
| Te vorderen van beleggingspools                          | 156        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 156        |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>156</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                          | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|------------|
| Te betalen fondskosten                                       | 543        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | 543        |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 156        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | 156        |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>699</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

| In duizenden euro's              | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>        |                              |
| Stand per 12 juni                | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 25.712                       |
| Ingekochte aandelen              | -307                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>25.405</b>                |
| <b>Agio</b>                      |                              |
| Stand per 12 juni                | -                            |
| Uitgegeven aandelen              | 252.279                      |
| Ingekochte aandelen              | -3.005                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>249.274</b>               |
| <b>Overige reserves</b>          |                              |
| Stand per 12 juni                | -                            |
| Ingekochte aandelen              | -12                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>-12</b>                   |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>      |                              |
| Stand per 12 juni                | -                            |
| Resultaat over de verslagperiode | 3.048                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>      | <b>3.048</b>                 |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>     | <b>277.715</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| In duizenden euro's                 | 31-12-2017 <sup>1</sup>  |
|-------------------------------------|--------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 277.715                  |
| Koersresultaat                      | 6.511                    |
| Bedrijfslasten                      | 3.463                    |
| <b>Totaal resultaat</b>             | <b>3.048<sup>2</sup></b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen   | 5.081.093                |
| <b>Per gewoon aandeel</b>           |                          |
| In euro's                           |                          |
| Intrinsieke waarde                  | 54,66 <sup>3</sup>       |
| Beurskoers                          | 54,51                    |
| Dividend <sup>4</sup>               | 1,45                     |
| Waardeveranderingen beleggingen     | 1,57                     |
| Bedrijfslasten                      | 0,84                     |
| <b>Totaal resultaat<sup>5</sup></b> | <b>0,73</b>              |

1 Het fonds is gestart op 12 juni 2017 en bestaat dus nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.

3 De intrinsieke waarde wijkt af van de intrinsieke waarde zoals berekend op de eerste werkdag in het nieuwe jaar, door gebeurtenissen na balansdatum die in de jaarrekening van ASN Microkredietpool zijn verwerkt.

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

5 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In duizenden euro's                          | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |
| Fondskosten                                  | 3.463                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 3.463                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 271.673                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>2,30%</b>                 |

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 2,30% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Bovenstaande tabel laat de lopendekostenfactor zien over 2017. ASN-Novib Microkredietfonds is opgericht op 12 juni 2017. Derhalve zijn er niet over een volledig jaar kosten in rekening gebracht aan het fonds. Hierdoor zijn bovenstaande fondskosten ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen in de verslagperiode lager dan 2,30%. De aan het fonds in rekening gebrachte fondskosten bedragen op jaarbasis 2,30%.

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Microkredietpool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Microkredietpool in hoofdstuk 6.7, paragraaf *Omloopfactor*.

#### Transactiekosten

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







## 6 Jaarrekeningen ASN Beleggingspools







## 6.1 ASN Aandelenpool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Aandelen                                               |             | 1.417.666         | 927.130           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 4.608             | 3.864             |
| Overige activa                                         |             |                   |                   |
| Liquide middelen                                       | (C)         | 6.577             | 4.943             |
| Kortlopende schulden                                   | (D)         | 292               | 1.594             |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | 10.893            | 7.213             |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>1.428.559</b>  | <b>934.343</b>    |
| Fondsvermogen                                          | (E)         |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                       |             | 1.039.745         | 608.934           |
| Overige reserves                                       |             | 269.163           | 337.256           |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 119.651           | -11.847           |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                            |             | <b>1.428.559</b>  | <b>934.343</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Opbrengsten uit beleggingen                            |             |                                      |                                      |
| Dividend aandelen                                      |             | 30.803                               | 24.180                               |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (F)         | 23.763                               | -38.312                              |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (G)         | 65.193                               | 2.690                                |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>119.759</b>                       | <b>-11.442</b>                       |
| Overige bedrijfslasten                                 | (H)         | 108                                  | 405                                  |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>108</b>                           | <b>405</b>                           |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>119.651</b>                       | <b>-11.847</b>                       |

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | 119.714                      | -11.482                      |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | -23.763                      | 38.312                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | -65.193                      | -2.690                       |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -1.252.603                   | -581.891                     |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 851.023                      | 566.046                      |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -397                         | -540                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -                            | -1.388                       |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                  | <b>-371.219</b>              | <b>6.367</b>                 |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                          | 547.055                      | 97.384                       |
| Inkoop van participaties                                                                            | -172.490                     | -106.600                     |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                           | -347                         | 320                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                | -1.302                       | 1.537                        |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                               | <b>372.916</b>               | <b>-7.359</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | 1.697                        | -992                         |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | 4.943                        | 6.300                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | -63                          | -365                         |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>6.577</b>                 | <b>4.943</b>                 |

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

| In duizenden euro's                    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 927.130                      | 946.907                      |
| Aankopen                               | 1.252.603                    | 581.891                      |
| Verkopen                               | -851.023                     | -566.046                     |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | 23.763                       | -38.312                      |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | 65.193                       | 2.690                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>1.417.666</b>             | <b>927.130</b>               |

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

## Effectenportefeuille

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

Beleggingen per 31 december 2017; marktwaarde in duizenden euro's.

## Indeling in landen

| Aantal                                       |                                  | Valuta | Marktwaarde    |
|----------------------------------------------|----------------------------------|--------|----------------|
| <b>Aandelen Nederland beursgenoteerd</b>     |                                  |        |                |
| 172.760                                      | ASML                             | EUR    | 25.076         |
| 212.635                                      | Heineken                         | EUR    | 18.484         |
| 1.814.368                                    | KPN                              | EUR    | 5.276          |
| 451.980                                      | Philips                          | EUR    | 14.255         |
| 201.132                                      | Philips Lighting                 | EUR    | 6.155          |
| 220.097                                      | Randstad                         | EUR    | 11.278         |
| 138.914                                      | Refresco Gerber                  | EUR    | 2.750          |
| 187.678                                      | TKH Group                        | EUR    | 9.934          |
| 124.202                                      | Wolters Kluwer                   | EUR    | 5.400          |
|                                              |                                  |        | <b>98.608</b>  |
| <b>Aandelen niet-beursgenoteerd</b>          |                                  |        |                |
| 12.016                                       | ASN Venture Capital Fonds        | EUR    | 6.832          |
|                                              |                                  |        | <b>6.832</b>   |
|                                              | <b>Totaal aandelen Nederland</b> |        | <b>105.440</b> |
| <b>Aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |                                  |        |                |
| <b>België</b>                                |                                  |        |                |
| 14.407                                       | Bekaert                          | EUR    | 525            |
| 17.507                                       | Ontex Group                      | EUR    | 483            |
|                                              |                                  |        | <b>1.008</b>   |
| <b>Denemarken</b>                            |                                  |        |                |
| 635.252                                      | Novo Nordisk                     | DKK    | 28.540         |
| 35.073                                       | Rockwool                         | DKK    | 8.286          |
| 187.943                                      | SimCorp                          | DKK    | 8.918          |
| 881.062                                      | TDC                              | DKK    | 4.512          |
| 388.777                                      | Vestas Wind Systems              | DKK    | 22.391         |
| 103.752                                      | William Demant                   | DKK    | 2.418          |
|                                              |                                  |        | <b>75.065</b>  |
| <b>Duitsland</b>                             |                                  |        |                |
| 93.865                                       | Adidas                           | EUR    | 15.690         |
| 189.362                                      | Aixtron                          | EUR    | 2.193          |



| Aantal    |                                | Valuta | Marktwaaarde   |
|-----------|--------------------------------|--------|----------------|
| 43.998    | Axel Springer                  | EUR    | 2.866          |
| 32.492    | CompuGroup Medical             | EUR    | 1.778          |
| 508.753   | Conergy                        | EUR    | -              |
| 140.589   | Dürr                           | EUR    | 14.980         |
| 42.170    | Elmos Semiconductor            | EUR    | 973            |
| 157.306   | Hella Kgaa Hueck & Co          | EUR    | 8.112          |
| 123.555   | Henkel                         | EUR    | 13.634         |
| 611.915   | Infineon Technologies          | EUR    | 13.973         |
| 57.421    | Jungheinrich                   | EUR    | 2.259          |
| 61.574    | Krones                         | EUR    | 7.050          |
| 305.536   | Metro                          | EUR    | 4.815          |
| 9.971     | Puma                           | EUR    | 3.619          |
| 1.257.424 | Telefónica Deutschland         | EUR    | 5.264          |
|           |                                |        | <b>97.206</b>  |
|           | <b>Finland</b>                 |        |                |
| 88.392    | Amer Sports                    | EUR    | 2.041          |
| 109.670   | Huhtamaki                      | EUR    | 3.838          |
| 33.434    | Lassila & Tikanoja             | EUR    | 604            |
| 102.693   | Uponor                         | EUR    | 1.723          |
|           |                                |        | <b>8.206</b>   |
|           | <b>Frankrijk</b>               |        |                |
| 301.694   | Elis                           | EUR    | 6.943          |
| 89        | Essilor International          | EUR    | 10             |
| 37.962    | Gecina                         | EUR    | 5.842          |
| 172.283   | JCDecaux                       | EUR    | 5.790          |
| 17.008    | Korian                         | EUR    | 501            |
| 65.620    | Lagardère                      | EUR    | 1.754          |
| 190.613   | LeGrand                        | EUR    | 12.235         |
| 72.010    | L'Oréal                        | EUR    | 13.318         |
| 194.765   | M6 Métropole Télévision        | EUR    | 4.194          |
| 122.544   | Orange                         | EUR    | 1.774          |
| 85.055    | Pernod Ricard                  | EUR    | 11.223         |
| 395.007   | Plastic Omnium                 | EUR    | 14.969         |
| 50.691    | SEB                            | EUR    | 7.829          |
| 77.954    | Soitec                         | EUR    | 4.634          |
| 242.523   | Tarkett                        | EUR    | 8.483          |
| 315.355   | Technicolor                    | EUR    | 905            |
| 46.328    | Unibail-Rodamco                | EUR    | 9.729          |
|           |                                |        | <b>110.133</b> |
|           | <b>Ierland</b>                 |        |                |
| 236.609   | Kingspan                       | EUR    | 8.614          |
| 481.756   | Smurfit Kappa                  | EUR    | 13.581         |
|           |                                |        | <b>22.195</b>  |
|           | <b>Italië</b>                  |        |                |
| 473.288   | Terna Rete Elettrica Nazionale | EUR    | 2.293          |
|           |                                |        | <b>2.293</b>   |
|           | <b>Oostenrijk</b>              |        |                |
| 70.226    | AMS                            | CHF    | 5.308          |
| 70.403    | Mayr-Melnhof Karton            | EUR    | 8.624          |
|           |                                |        | <b>13.932</b>  |
|           | <b>Portugal</b>                |        |                |
| 3.275.116 | Pharol SGPS                    | EUR    | 819            |
|           |                                |        | <b>819</b>     |

| <i>Aantal</i>              |                        | <i>Valuta</i> | <i>Marktwaaarde</i> |
|----------------------------|------------------------|---------------|---------------------|
| <b>Spanje</b>              |                        |               |                     |
| 185.755                    | Amadeus                | EUR           | 11.166              |
| 438.009                    | EDP Renováveis         | EUR           | 3.052               |
| 725.277                    | Inditex                | EUR           | 21.066              |
| 1.472.491                  | Telefónica             | EUR           | 11.964              |
|                            |                        |               | <b>47.248</b>       |
| <b>Verenigd Koninkrijk</b> |                        |               |                     |
| 3.270.131                  | Accsys Technologies    | GBP           | 2.878               |
| 169.908                    | ASOS                   | GBP           | 12.853              |
| 377.667                    | AstraZeneca            | GBP           | 21.788              |
| 2.250.316                  | Barratt Developments   | GBP           | 16.415              |
| 83.548                     | Bellway                | GBP           | 3.354               |
| 226.419                    | Berkeley Group         | GBP           | 10.705              |
| 417.915                    | Dialog Semiconductor   | EUR           | 10.845              |
| 2.023.458                  | DS Smith               | GBP           | 11.796              |
| 1.174.198                  | Electrocomponents      | GBP           | 8.287               |
| 5.264.853                  | Firstgroup             | GBP           | 6.554               |
| 866.823                    | GlaxoSmithKline        | GBP           | 12.914              |
| 96.804                     | Great Portland Estates | GBP           | 751                 |
| 174.576                    | Hammerson              | GBP           | 1.076               |
| 3.201.153                  | Hays                   | GBP           | 6.596               |
| 2.702.704                  | Indivior               | GBP           | 12.428              |
| 1.155.510                  | Kingfisher             | GBP           | 4.396               |
| 1.298.161                  | Marks & Spencer        | GBP           | 4.604               |
| 1.114.988                  | Pearson                | GBP           | 9.245               |
| 562.232                    | Persimmon              | GBP           | 17.342              |
| 43.833                     | Reckitt Benckiser      | GBP           | 3.417               |
| 1.365.485                  | RELX                   | EUR           | 26.169              |
| 1.068.771                  | Sage Group             | GBP           | 9.608               |
| 2.780.409                  | SIG                    | GBP           | 5.519               |
| 1.634.243                  | Sophos Group           | GBP           | 10.494              |
| 608.339                    | Stagecoach Group       | GBP           | 1.129               |
| 6.885.958                  | Taylor Wimpey          | GBP           | 16.011              |
| 560.676                    | Unilever               | EUR           | 26.326              |
| 12.778.820                 | Vodafone               | GBP           | 33.830              |
| 488.184                    | WH Smith               | GBP           | 12.908              |
| 501.884                    | WPP                    | GBP           | 7.582               |
|                            |                        |               | <b>327.820</b>      |
| <b>Zweden</b>              |                        |               |                     |
| 174.186                    | BillerudKorsnas        | SEK           | 2.489               |
| 572.055                    | Electrolux             | SEK           | 15.378              |
| 120.152                    | Essity                 | SEK           | 2.848               |
| 77.695                     | Holmen                 | SEK           | 3.446               |
| 264.941                    | Indutrade              | SEK           | 6.026               |
| 246.478                    | NIBE Industrier        | SEK           | 1.971               |
| 1.654.961                  | Svenska Cellulosa      | SEK           | 14.232              |
|                            |                        |               | <b>46.390</b>       |
| <b>Zwitserland</b>         |                        |               |                     |
| 135.724                    | Adecco                 | CHF           | 8.647               |
| 6.335                      | Georg Fischer          | CHF           | 6.973               |
| 24.004                     | Landis+Gyr Group       | CHF           | 1.592               |
| 516.230                    | Novartis               | CHF           | 36.351              |
| 686.921                    | STMicroelectronics     | EUR           | 12.505              |

| Aantal    |                                                     | Valuta | Marktwaaarde     |
|-----------|-----------------------------------------------------|--------|------------------|
| 8.923     | Swisscom                                            | CHF    | 3.954            |
|           |                                                     |        | <b>70.022</b>    |
|           | <b>Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |        | <b>822.337</b>   |
|           | <b>Aandelen Verenigde Staten</b>                    |        |                  |
| 1.191.700 | Advanced Micro Devices                              | USD    | 10.202           |
| 175.077   | Becton Dickinson                                    | USD    | 31.210           |
| 667.288   | Bristol-Myers Squibb                                | USD    | 34.053           |
| 33.700    | Ensign Group                                        | USD    | 623              |
| 246.800   | Gopro                                               | USD    | 1.556            |
| 249.375   | Herman Miller                                       | USD    | 8.317            |
| 174.800   | Interface                                           | USD    | 3.661            |
| 99.600    | Jones Lang Lasalle                                  | USD    | 12.353           |
| 106.452   | Manpower                                            | USD    | 11.180           |
| 885.239   | Merck & Co                                          | USD    | 41.483           |
| 76.000    | Meredith                                            | USD    | 4.180            |
| 1.070.900 | Micron Technology                                   | USD    | 36.672           |
| 568.300   | New York Times                                      | USD    | 8.755            |
| 66.040    | Nextar Broadcasting Group                           | USD    | 4.301            |
| 500.470   | Nike                                                | USD    | 26.070           |
| 23.700    | Pattern Energy Group                                | USD    | 424              |
| 386.174   | Salesforce.com                                      | USD    | 32.877           |
| 445.164   | Starbucks                                           | USD    | 21.291           |
| 168.100   | Tableau Software                                    | USD    | 9.687            |
| 138.700   | Tech Data                                           | USD    | 11.316           |
| 56.800    | Tesla Motors                                        | USD    | 14.727           |
| 119.300   | Tupperware Brands                                   | USD    | 6.229            |
|           |                                                     |        | <b>331.167</b>   |
|           | <b>Aandelen rest van de wereld</b>                  |        |                  |
|           | <b>Australië</b>                                    |        |                  |
| 1.322.811 | Orora                                               | AUD    | 2.921            |
|           |                                                     |        | <b>2.921</b>     |
|           | <b>Canada</b>                                       |        |                  |
| 161.900   | Canada Solar                                        | USD    | 2.273            |
| 649.200   | Gildan Activewear                                   | CAD    | 17.523           |
|           |                                                     |        | <b>19.796</b>    |
|           | <b>Japan</b>                                        |        |                  |
| 130.500   | Advantest                                           | JPY    | 2.017            |
| 1.615.500 | Astellas Pharma                                     | JPY    | 17.162           |
| 324.500   | Benesse                                             | JPY    | 9.536            |
| 194.700   | East Japan Railway                                  | JPY    | 15.826           |
| 156.300   | Murata Manufacturing                                | JPY    | 17.471           |
| 2.249.400 | NTT Docomo                                          | JPY    | 44.250           |
| 381.000   | Omron                                               | JPY    | 18.927           |
|           |                                                     |        | <b>125.189</b>   |
|           | <b>Zuid-Korea</b>                                   |        |                  |
| 131.172   | LG Electronics                                      | KRW    | 10.816           |
|           |                                                     |        | <b>10.816</b>    |
|           | <b>Totaal aandelen rest van de wereld</b>           |        | <b>158.722</b>   |
|           | <b>Som van de beleggingen</b>                       |        | <b>1.417.666</b> |

## Indeling in sectoren

| Aantal    |                                                         | Valuta | Marktwaaarde  |
|-----------|---------------------------------------------------------|--------|---------------|
|           | <b>Auto's</b>                                           |        |               |
| 157.306   | Hella Kgaa Hueck & Co                                   | EUR    | 8.112         |
| 395.007   | Plastic Omnium                                          | EUR    | 14.969        |
| 56.800    | Tesla Motors                                            | USD    | 14.727        |
|           |                                                         |        | <b>37.808</b> |
|           | <b>Basisgoederen</b>                                    |        |               |
| 3.270.131 | Accsys Technologies                                     | GBP    | 2.878         |
| 14.407    | Bekaert                                                 | EUR    | 525           |
| 174.186   | BillerudKorsnas                                         | SEK    | 2.489         |
| 2.023.458 | DS Smith                                                | GBP    | 11.796        |
| 77.695    | Holmen                                                  | SEK    | 3.446         |
| 109.670   | Huhtamaki                                               | EUR    | 3.838         |
| 70.403    | Mayr-Melnhof Karton                                     | EUR    | 8.624         |
| 1.322.811 | Orora                                                   | AUD    | 2.921         |
| 481.756   | Smurfit Kappa                                           | EUR    | 13.581        |
| 1.654.961 | Svenska Cellulosa                                       | SEK    | 14.232        |
|           |                                                         |        | <b>64.330</b> |
|           | <b>Consumentenservicebedrijven</b>                      |        |               |
| 324.500   | Benesse                                                 | JPY    | 9.536         |
| 445.164   | Starbucks                                               | USD    | 21.291        |
|           |                                                         |        | <b>30.827</b> |
|           | <b>Detailhandel</b>                                     |        |               |
| 169.908   | ASOS                                                    | GBP    | 12.853        |
| 725.277   | Inditex                                                 | EUR    | 21.066        |
| 1.155.510 | Kingfisher                                              | GBP    | 4.396         |
| 1.298.161 | Marks & Spencer                                         | GBP    | 4.604         |
| 67.218    | Metro                                                   | EUR    | 847           |
| 488.184   | WH Smith                                                | GBP    | 12.908        |
|           |                                                         |        | <b>56.674</b> |
|           | <b>Dienstverlening &amp; apparatuur gezondheidszorg</b> |        |               |
| 175.077   | Becton Dickinson                                        | USD    | 31.210        |
| 32.492    | CompuGroup Medical                                      | EUR    | 1.778         |
| 33.700    | Ensign Group                                            | USD    | 623           |
| 89        | Essilor International                                   | EUR    | 10            |
| 17.008    | Korian                                                  | EUR    | 501           |
| 451.980   | Philips                                                 | EUR    | 14.255        |
| 103.752   | William Demant                                          | DKK    | 2.418         |
|           |                                                         |        | <b>50.795</b> |
|           | <b>Duurzame consumptiegoederen</b>                      |        |               |
| 93.865    | Adidas                                                  | EUR    | 15.690        |
| 88.392    | Amer Sports                                             | EUR    | 2.041         |
| 2.250.316 | Barratt Developments                                    | GBP    | 16.415        |
| 83.548    | Bellway                                                 | GBP    | 3.354         |
| 226.419   | Berkeley Group                                          | GBP    | 10.705        |
| 572.055   | Electrolux                                              | SEK    | 15.378        |
| 649.200   | Gildan Activewear                                       | CAD    | 17.523        |
| 246.800   | Gopro                                                   | USD    | 1.556         |
| 131.172   | LG Electronics                                          | KRW    | 10.816        |
| 500.470   | Nike                                                    | USD    | 26.070        |
| 562.232   | Persimmon                                               | GBP    | 17.342        |
| 9.971     | Puma                                                    | EUR    | 3.619         |

| Aantal                               |                           | Valuta | Marktwaaarde   |
|--------------------------------------|---------------------------|--------|----------------|
| 50.691                               | SEB                       | EUR    | 7.829          |
| 6.885.958                            | Taylor Wimpey             | GBP    | 16.011         |
| 119.300                              | Tupperware Brands         | USD    | 6.229          |
|                                      |                           |        | <b>170.578</b> |
| <b>Energie</b>                       |                           |        |                |
| 438.009                              | EDP Renováveis            | EUR    | 3.052          |
| 23.700                               | Pattern Energy Group      | USD    | 424            |
|                                      |                           |        | <b>3.476</b>   |
| <b>Farmacie &amp; biotechnologie</b> |                           |        |                |
| 1.615.500                            | Astellas Pharma           | JPY    | 17.162         |
| 377.667                              | AstraZeneca               | GBP    | 21.788         |
| 667.288                              | Bristol-Myers Squibb      | USD    | 34.053         |
| 866.823                              | GlaxoSmithKline           | GBP    | 12.914         |
| 2.702.704                            | Indivior                  | GBP    | 12.428         |
| 885.239                              | Merck & Co                | USD    | 41.483         |
| 516.230                              | Novartis                  | CHF    | 36.351         |
| 635.252                              | Novo Nordisk              | DKK    | 28.540         |
|                                      |                           |        | <b>204.719</b> |
| <b>Fund certificates</b>             |                           |        |                |
| 12.016                               | ASN Venture Capital Fonds | EUR    | 6.832          |
|                                      |                           |        | <b>6.832</b>   |
| <b>Halfgeleiders</b>                 |                           |        |                |
| 1.191.700                            | Advanced Micro Devices    | USD    | 10.202         |
| 130.500                              | Advantest                 | JPY    | 2.017          |
| 189.362                              | Aixtron                   | EUR    | 2.193          |
| 70.226                               | AMS                       | CHF    | 5.308          |
| 172.760                              | ASML                      | EUR    | 25.076         |
| 161.900                              | Canada Solar              | USD    | 2.273          |
| 508.753                              | Conergy                   | EUR    | -              |
| 417.915                              | Dialog Semiconductor      | EUR    | 10.845         |
| 42.170                               | Elmos Semiconductor       | EUR    | 973            |
| 611.915                              | Infineon Technologies     | EUR    | 13.973         |
| 1.070.900                            | Micron Technology         | USD    | 36.672         |
| 77.954                               | Soitec                    | EUR    | 4.634          |
| 686.921                              | STMicroelectronics        | EUR    | 12.505         |
|                                      |                           |        | <b>126.671</b> |
| <b>Kapitaalgoederen</b>              |                           |        |                |
| 140.589                              | Dürr                      | EUR    | 14.980         |
| 6.335                                | Georg Fischer             | CHF    | 6.973          |
| 264.941                              | Indutrade                 | SEK    | 6.026          |
| 57.421                               | Jungheinrich              | EUR    | 2.259          |
| 236.609                              | Kingspan                  | EUR    | 8.614          |
| 61.574                               | Krones                    | EUR    | 7.050          |
| 24.004                               | Landis+Gyr Group          | CHF    | 1.592          |
| 190.613                              | Legrand                   | EUR    | 12.235         |
| 246.478                              | NIBE Industrier           | SEK    | 1.971          |
| 201.132                              | Philips Lighting          | EUR    | 6.155          |
| 35.073                               | Rockwool                  | DKK    | 8.286          |
| 2.780.409                            | SIG                       | GBP    | 5.519          |
| 242.523                              | Tarkett                   | EUR    | 8.483          |
| 187.678                              | TKH Group                 | EUR    | 9.934          |
| 102.693                              | Uponor                    | EUR    | 1.723          |
| 388.777                              | Vestas Wind Systems       | DKK    | 22.391         |

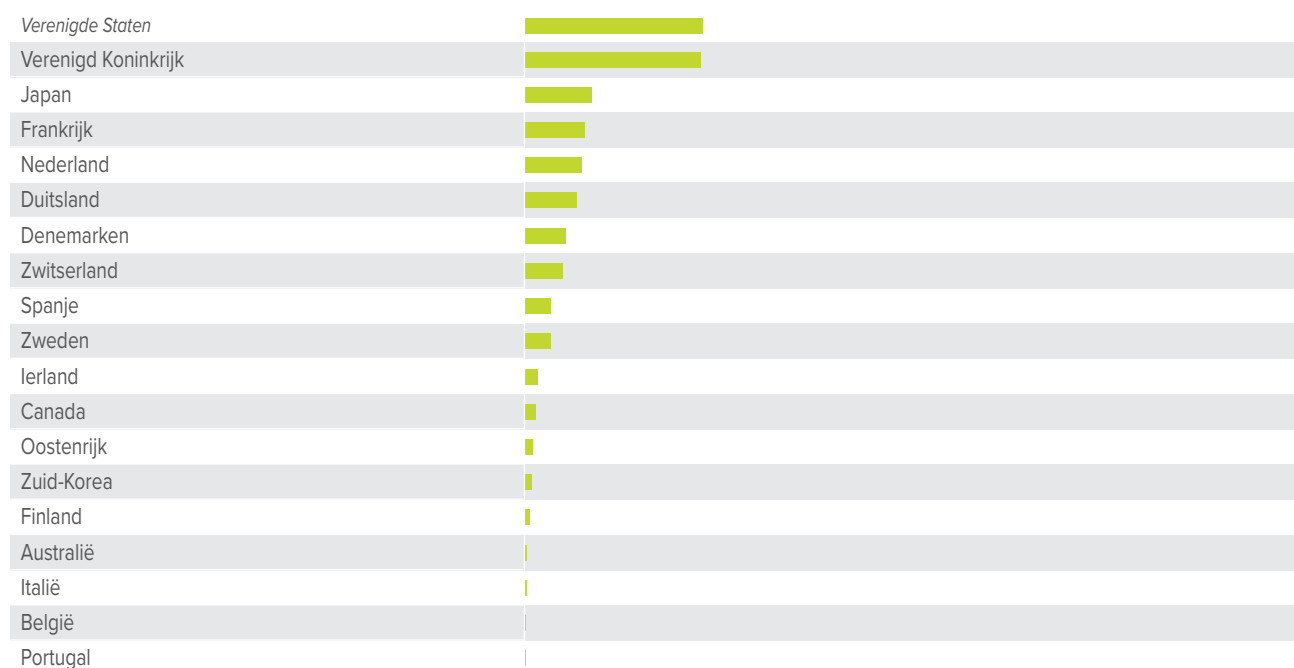
| Aantal     |                                 | Valuta | Marktwaaarde |
|------------|---------------------------------|--------|--------------|
|            |                                 |        | 124.191      |
|            | <b>Media</b>                    |        |              |
| 194.765    | M6 Métropole Télévision         | EUR    | 4.194        |
| 66.040     | Nextar Broadcasting Group       | USD    | 4.301        |
| 315.355    | Technicolor                     | EUR    | 905          |
|            |                                 |        | 9.400        |
|            | <b>Nutsbedrijven</b>            |        |              |
| 473.288    | Terna Rete Elettrica Nazionale  | EUR    | 2.293        |
|            |                                 |        | 2.293        |
|            | <b>Onroerend goed</b>           |        |              |
| 37.962     | Gecina                          | EUR    | 5.842        |
| 96.804     | Great Portland Estates          | GBP    | 751          |
| 174.576    | Hammerson                       | GBP    | 1.076        |
| 99.600     | Jones Lang Lasalle              | USD    | 12.353       |
| 46.328     | Unibail-Rodamco                 | EUR    | 9.729        |
|            |                                 |        | 29.751       |
|            | <b>Reclame</b>                  |        |              |
| 172.283    | JCDecaux                        | EUR    | 5.790        |
| 501.884    | WPP                             | GBP    | 7.582        |
|            |                                 |        | 13.372       |
|            | <b>Software &amp; services</b>  |        |              |
| 185.755    | Amadeus                         | EUR    | 11.166       |
| 1.068.771  | Sage Group                      | GBP    | 9.608        |
| 386.174    | Salesforce.com                  | USD    | 32.877       |
| 187.943    | SimCorp                         | DKK    | 8.918        |
| 1.634.243  | Sophos Group                    | GBP    | 10.494       |
| 168.100    | Tableau Software                | USD    | 9.687        |
|            |                                 |        | 82.750       |
|            | <b>Technologie</b>              |        |              |
| 1.174.198  | Electrocomponents               | GBP    | 8.287        |
| 156.300    | Murata Manufacturing            | JPY    | 17.471       |
| 381.000    | Omron                           | JPY    | 18.927       |
| 138.700    | Tech Data                       | USD    | 11.316       |
|            |                                 |        | 56.001       |
|            | <b>Telecommunicatiediensten</b> |        |              |
| 1.814.368  | KPN                             | EUR    | 5.276        |
| 2.249.400  | NTT Docomo                      | JPY    | 44.250       |
| 122.544    | Orange                          | EUR    | 1.774        |
| 3.275.116  | Pharol SGPS                     | EUR    | 819          |
| 8.923      | Swisscom                        | CHF    | 3.954        |
| 881.062    | TDC                             | DKK    | 4.512        |
| 1.472.491  | Telefónica                      | EUR    | 11.964       |
| 1.257.424  | Telefónica Deutschland          | EUR    | 5.264        |
| 12.778.820 | Vodafone                        | GBP    | 33.830       |
|            |                                 |        | 111.643      |
|            | <b>Transport</b>                |        |              |
| 194.700    | East Japan Railway              | JPY    | 15.826       |
| 5.264.853  | Firstgroup                      | GBP    | 6.554        |
| 608.339    | Stagecoach Group                | GBP    | 1.129        |
|            |                                 |        | 23.509       |
|            | <b>Uitgeverijen</b>             |        |              |
| 43.998     | Axel Springer                   | EUR    | 2.866        |
| 65.620     | Lagardère                       | EUR    | 1.754        |



| <i>Aantal</i>                    |                               | <i>Valuta</i> | <i>Marktwaaarde</i> |
|----------------------------------|-------------------------------|---------------|---------------------|
| 76.000                           | Meredith                      | USD           | 4.180               |
| 568.300                          | New York Times                | USD           | 8.755               |
| 1.114.988                        | Pearson                       | GBP           | 9.245               |
|                                  |                               |               | <b>26.800</b>       |
| <b>Verzorgingsproducten</b>      |                               |               |                     |
| 120.152                          | Essity                        | SEK           | 2.848               |
| 123.555                          | Henkel                        | EUR           | 13.634              |
| 72.010                           | L'Oréal                       | EUR           | 13.318              |
| 17.507                           | Ontex Group                   | EUR           | 483                 |
| 43.833                           | Reckitt Benckiser             | GBP           | 3.417               |
| 560.676                          | Unilever                      | EUR           | 26.326              |
|                                  |                               |               | <b>60.026</b>       |
| <b>Voeding en dranken</b>        |                               |               |                     |
| 212.635                          | Heineken                      | EUR           | 18.484              |
| 238.318                          | Metro                         | EUR           | 3.968               |
| 85.055                           | Pernod Ricard                 | EUR           | 11.223              |
| 138.914                          | Refresco Gerber               | EUR           | 2.750               |
|                                  |                               |               | <b>36.425</b>       |
| <b>Zakelijke dienstverlening</b> |                               |               |                     |
| 135.724                          | Adecco                        | CHF           | 8.647               |
| 301.694                          | Elis                          | EUR           | 6.943               |
| 3.201.153                        | Hays                          | GBP           | 6.596               |
| 249.375                          | Herman Miller                 | USD           | 8.317               |
| 174.800                          | Interface                     | USD           | 3.661               |
| 33.434                           | Lassila & Tikanoja            | EUR           | 604                 |
| 106.452                          | Manpower                      | USD           | 11.180              |
| 220.097                          | Randstad                      | EUR           | 11.278              |
| 1.365.485                        | RELX                          | EUR           | 26.169              |
| 124.202                          | Wolters Kluwer                | EUR           | 5.400               |
|                                  |                               |               | <b>88.795</b>       |
|                                  | <b>Som van de beleggingen</b> |               | <b>1.417.666</b>    |

## Landenverdeling ASN Aandelenpool

| in duizenden euro's | 31-12-2017       |              | 31-12-2016     |              |
|---------------------|------------------|--------------|----------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde     | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Verenigde Staten    | 331.167          | 23,3         | 235.690        | 25,5         |
| Verenigd Koninkrijk | 327.820          | 23,1         | 203.966        | 22,0         |
| Japan               | 125.189          | 8,8          | 104.937        | 11,3         |
| Frankrijk           | 110.133          | 7,8          | 68.713         | 7,4          |
| Nederland           | 105.440          | 7,4          | 77.930         | 8,4          |
| Duitsland           | 97.206           | 6,8          | 40.771         | 4,4          |
| Denemarken          | 75.065           | 5,3          | 36.638         | 4,0          |
| Zwitserland         | 70.022           | 4,9          | 38.125         | 4,1          |
| Spanje              | 47.248           | 3,3          | 43.850         | 4,7          |
| Zweden              | 46.390           | 3,3          | 26.401         | 2,8          |
| Ierland             | 22.195           | 1,6          | 13.931         | 1,5          |
| Canada              | 19.796           | 1,4          | 5.346          | 0,6          |
| Oostenrijk          | 13.932           | 1,0          | 8.385          | 0,9          |
| Zuid-Korea          | 10.816           | 0,8          | -              | -            |
| Finland             | 8.206            | 0,6          | 14.115         | 1,5          |
| Australië           | 2.921            | 0,2          | -              | -            |
| Italië              | 2.293            | 0,2          | -              | -            |
| België              | 1.008            | 0,1          | 8.164          | 0,9          |
| Portugal            | 819              | 0,1          | 168            | -            |
|                     | <b>1.417.666</b> | <b>100,0</b> | <b>927.130</b> | <b>100,0</b> |



## Sectorverdeling ASN Aandelenpool

| in duizenden euro's                          | 31-12-2017       |              | 31-12-2016     |              |
|----------------------------------------------|------------------|--------------|----------------|--------------|
|                                              | Marktwaaarde     | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Farmacie & biotechnologie                    | 204.719          | 14,3         | 138.706        | 15,1         |
| Duurzame consumptiegoederen                  | 170.578          | 12,0         | 62.342         | 6,7          |
| Halfgeleiders                                | 126.671          | 8,9          | 64.339         | 6,9          |
| Kapitaalgoederen                             | 124.191          | 8,8          | 60.070         | 6,5          |
| Telecommunicatiediensten                     | 111.643          | 7,9          | 60.538         | 6,5          |
| Zakelijke dienstverlening                    | 88.795           | 6,3          | 64.991         | 7,0          |
| Software & services                          | 82.750           | 5,8          | 93.687         | 10,2         |
| Basisgoederen                                | 64.330           | 4,5          | 34.600         | 3,7          |
| Verzorgingsproducten                         | 60.026           | 4,2          | 56.917         | 6,1          |
| Detailhandel                                 | 56.674           | 4,0          | 43.132         | 4,7          |
| Technologie                                  | 56.001           | 4,0          | 29.577         | 3,2          |
| Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg | 50.795           | 3,6          | 28.676         | 3,1          |
| Auto's                                       | 37.808           | 2,7          | 16.973         | 1,8          |
| Voeding en dranken                           | 36.425           | 2,6          | 13.258         | 1,4          |
| Consumentenservicebedrijven                  | 30.827           | 2,2          | 29.032         | 3,1          |
| Onroerend goed                               | 29.751           | 2,1          | 29.501         | 3,2          |
| Uitgeverijen                                 | 26.800           | 1,9          | 10.953         | 1,2          |
| Transport                                    | 23.509           | 1,7          | 17.996         | 1,9          |
| Reclame                                      | 13.372           | 0,9          | 15.655         | 1,7          |
| Media                                        | 9.400            | 0,7          | 30.444         | 3,3          |
| Fund certificates                            | 6.832            | 0,5          | 8.551          | 0,9          |
| Energie                                      | 3.476            | 0,2          | 12.845         | 1,4          |
| Nutsbedrijven                                | 2.293            | 0,2          | 3.234          | 0,3          |
| Detailhandelveeding                          | -                | -            | 1.113          | 0,1          |
|                                              | <b>1.417.666</b> | <b>100,0</b> | <b>927.130</b> | <b>100,0</b> |

|                                              |             |
|----------------------------------------------|-------------|
| Farmacie & biotechnologie                    | <div></div> |
| Duurzame consumptiegoederen                  | <div></div> |
| Halfgeleiders                                | <div></div> |
| Kapitaalgoederen                             | <div></div> |
| Telecommunicatiediensten                     | <div></div> |
| Zakelijke dienstverlening                    | <div></div> |
| Software & services                          | <div></div> |
| Basisgoederen                                | <div></div> |
| Verzorgingsproducten                         | <div></div> |
| Detailhandel                                 | <div></div> |
| Technologie                                  | <div></div> |
| Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg | <div></div> |
| Auto's                                       | <div></div> |
| Voeding en dranken                           | <div></div> |
| Consumentenservicebedrijven                  | <div></div> |
| Onroerend goed                               | <div></div> |
| Uitgeverijen                                 | <div></div> |
| Transport                                    | <div></div> |
| Reclame                                      | <div></div> |
| Media                                        | <div></div> |
| Fund certificates                            | <div></div> |
| Energie                                      | <div></div> |
| Nutsbedrijven                                | <div></div> |

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i>                                    | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|---------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Te vorderen dividend                                          | 1.518             | 1.082             |
| Te vorderen dividend-/bronbelasting                           | 2.542             | 2.581             |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten      | 4.060             | 3.663             |
| Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties | 548               | 201               |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten   | 548               | 201               |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>4.608</b>      | <b>3.864</b>      |

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van de ASN Aandelenpool bedragen deze vorderingen per ultimo 2017 circa € 11 duizend (ultimo 2016: € 7 duizend).

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De AIF-beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i>                                 | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties | 292               | 1.594             |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten   | 292               | 1.594             |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>292</b>        | <b>1.594</b>      |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Fondsvermogen

| In duizenden euro's                                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 608.934                      | 368.017                      |
| Uitgegeven participaties                                  | 547.055                      | 97.384                       |
| Ingekochte participaties                                  | -116.244                     | -106.600                     |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling van overige reserves (correctie beginstand)  | -                            | 213.596                      |
| Correctie ingekochte participaties                        | -                            | 36.537                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>1.039.745</b>             | <b>608.934</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 337.256                      | 436.747                      |
| Ingekochte participaties                                  | -56.246                      | -                            |
| Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat           | -11.847                      | 150.642                      |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling naar gestort kapitaal (correctie beginstand) | -                            | -213.596                     |
| Correctie ingekochte participaties                        | -                            | -36.537                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>269.163</b>               | <b>337.256</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | -11.847                      | 150.642                      |
| Onttrekking/toevoeging aan overige reserves               | 11.847                       | -150.642                     |
| Resultaat over de verslagperiode                          | 119.651                      | -11.847                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>119.651</b>               | <b>-11.847</b>               |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                               | <b>1.428.559</b>             | <b>934.343</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| Totalen in duizenden euro's         | 31-12-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 1.428.559  | 934.343    | 955.406    | 700.121    | 518.836    |
| Aantal uitstaande participaties     | 14.373.591 | 10.578.988 | 10.660.229 | 9.437.505  | 8.284.478  |
| Intrinsieke waarde per participatie | 99,39      | 88,32      | 89,62      | 74,18      | 62,63      |

## Kredietrisico

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van de ASN Aandelenpool bedraagt ultimo verslagperiode € 11,2 miljoen (ultimo 2016: € 8,8 miljoen).

## Liquiditeitsrisico

Per balansdatum was 0,48% van de ASN Aandelenpool belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. zijn in principe niet goed verhandelbaar.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

#### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                      | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 68.166                       | 20.229                       |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -28.874                      | -49.548                      |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | 822                          | 4.301                        |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -16.351                      | -13.294                      |
| <b>Totaal</b>                            | <b>23.763</b>                | <b>-38.312</b>               |

### (G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

#### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                           | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 143.570                      | 51.120                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -35.941                      | -44.445                      |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | 243                          | 13.171                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -42.679                      | -17.156                      |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>65.193</b>                | <b>2.690</b>                 |

### (H) Overige bedrijfslasten

| In duizenden euro's              | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Koersverschillen op geldmiddelen | 63                           | 365                          |
| Rente rekening courant           | 45                           | 39                           |
| Overige bedrijfslasten           | -                            | 1                            |
| <b>Totaal</b>                    | <b>108</b>                   | <b>405</b>                   |

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

|              | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 115,11%                      | 102,20%                      |

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 2.361.206 (2016: € 1.314.470).



## 6.2 ASN Obligatiepool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Obligaties                                             |             | 813.906           | 383.297           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 10.395            | 6.807             |
| Overige activa                                         |             |                   |                   |
| Liquide middelen                                       | (C)         | 1.814             | 274               |
| Kortlopende schulden                                   | (D)         | 386               | 138               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | 11.823            | 6.943             |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>825.729</b>    | <b>390.240</b>    |
| Fondsvermogen                                          | (E)         |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                       |             | 771.134           | 331.359           |
| Overige reserves                                       |             | 51.935            | 46.022            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 2.660             | 12.859            |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                            |             | <b>825.729</b>    | <b>390.240</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Opbrengsten uit beleggingen                            |             |                                      |                                      |
| Rente obligaties                                       |             | 15.423                               | 10.866                               |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (F)         | -3.494                               | 621                                  |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (G)         | -9.262                               | 1.376                                |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>2.667</b>                         | <b>12.863</b>                        |
| Bedrijfslasten                                         |             |                                      |                                      |
| Overige bedrijfslasten                                 | (H)         | 7                                    | 4                                    |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>7</b>                             | <b>4</b>                             |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>2.660</b>                         | <b>12.859</b>                        |

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                        |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | 2.660                        | 12.859                       |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | 3.494                        | -621                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | 9.262                        | -1.376                       |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -752.426                     | -147.534                     |
| Verkoop en lossingen van beleggingen                                                                | 309.061                      | 120.449                      |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -3.591                       | -404                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -                            | -1.706                       |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                   | <b>-431.540</b>              | <b>-18.333</b>               |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                     |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                          | 512.584                      | 53.631                       |
| Inkoop van participaties                                                                            | -79.755                      | -36.901                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                           | 3                            | 630                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                | 248                          | 138                          |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                | <b>433.080</b>               | <b>17.498</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | 1.540                        | -835                         |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | 274                          | 1.109                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | -                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>1.814</b>                 | <b>274</b>                   |

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

| In duizenden euro's                    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 383.297                      | 354.215                      |
| Aankopen                               | 752.426                      | 147.534                      |
| Verkopen                               | -306.605                     | -119.726                     |
| Lossingen                              | -2.456                       | -723                         |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | -3.494                       | 621                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | -9.262                       | 1.376                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>813.906</b>               | <b>383.297</b>               |

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

## Effectenportefeuille

Onderstaande tabel geeft inzicht in het renterisico. De *modified duration* geeft een indicatie wat de percentuele mutatie van de waarde van de portefeuille zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

|                               | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|-------------------------------|------------|------------|
| Effectief rendement           | 0,27%      | 0,75%      |
| Couponrendement               | 2,34%      | 2,91%      |
| Gemiddeld resterende looptijd | 5,16 jaar  | 9,49 jaar  |
| Modified duration             | 4,80       | 7,55       |

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector-, landen- en ratingverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico, valutarisico en kredietrisico.

Beleggingen per 31 december 2017; in duizenden euro's.

| Nominale waarde |       |                         | Valuta | Renteherzienings<br>datum | Marktwaaarde   |
|-----------------|-------|-------------------------|--------|---------------------------|----------------|
|                 |       | <b>Staatsobligaties</b> |        |                           |                |
| 2.500           | 1.25% | België                  | EUR    | 22-06-2018                | 2.521          |
| 4.000           | 2.25% | België                  | EUR    | 22-06-2023                | 4.500          |
| 5.400           | 3.75% | België                  | EUR    | 28-09-2020                | 6.024          |
| 2.600           | 4%    | België                  | EUR    | 28-03-2019                | 2.747          |
| 6.100           | 4.25% | België                  | EUR    | 28-09-2022                | 7.376          |
| 5.000           | 4.25% | België                  | EUR    | 28-09-2021                | 5.859          |
| 2.200           | 4.5%  | België                  | EUR    | 28-03-2026                | 2.942          |
| 3.500           | 0.8%  | België                  | EUR    | 22-06-2025                | 3.619          |
| 3.050           | 1%    | België                  | EUR    | 22-06-2026                | 3.185          |
| 2.500           | 3%    | België                  | EUR    | 28-09-2019                | 2.654          |
| 4.600           | 0.5%  | België                  | EUR    | 22-10-2024                | 4.687          |
| 4.650           | 2.6%  | België                  | EUR    | 22-06-2024                | 5.387          |
| 7.000           | 0.8%  | België                  | EUR    | 22-06-2027                | 7.106          |
|                 |       |                         |        |                           | <b>58.607</b>  |
| 3.665           | 6.25% | Duitsland               | EUR    | 04-01-2024                | 5.045          |
| 8.400           | 2%    | Duitsland               | EUR    | 04-01-2022                | 9.194          |
| 7.200           | 3%    | Duitsland               | EUR    | 04-07-2020                | 7.849          |
| 3.410           | 0.5%  | Duitsland               | EUR    | 15-02-2025                | 3.507          |
| 4.900           | 6.5%  | Duitsland               | EUR    | 04-07-2027                | 7.688          |
| 5.700           | 1.5%  | Duitsland               | EUR    | 15-02-2023                | 6.187          |
| 8.050           | 3.5%  | Duitsland               | EUR    | 04-07-2019                | 8.565          |
| 8.000           | 0%    | Duitsland               | EUR    | 14-12-2018                | 8.049          |
| 5.700           | 0%    | Duitsland               | EUR    | 17-04-2020                | 5.778          |
| 7.400           | 2.5%  | Duitsland               | EUR    | 04-01-2021                | 8.074          |
| 4.900           | 0%    | Duitsland               | EUR    | 14-09-2018                | 4.923          |
| 4.900           | 2%    | Duitsland               | EUR    | 15-08-2023                | 5.478          |
| 4.300           | 0%    | Duitsland               | EUR    | 15-08-2026                | 4.195          |
| 4.000           | 1.5%  | Duitsland               | EUR    | 15-05-2024                | 4.380          |
| 4.100           | 0.5%  | Duitsland               | EUR    | 15-02-2026                | 4.196          |
| 6.700           | 1.5%  | Duitsland               | EUR    | 04-09-2022                | 7.251          |
| 6.500           | 0%    | Duitsland               | EUR    | 08-10-2021                | 6.593          |
| 5.900           | 0.25% | Duitsland               | EUR    | 15-02-2027                | 5.843          |
| 500             | 1%    | Duitsland               | EUR    | 15-08-2024                | 532            |
| 5.000           | 0.25% | Duitsland               | EUR    | 16-10-2020                | 5.112          |
|                 |       |                         |        |                           | <b>118.439</b> |
| 5.800           | 2.5%  | Frankrijk               | EUR    | 25-10-2020                | 6.278          |

| Nominale waarde |       |           | Valuta | Renteherzienings datum | Marktwaaarde  |
|-----------------|-------|-----------|--------|------------------------|---------------|
| 2.250           | 6%    | Frankrijk | EUR    | 25-10-2025             | 3.248         |
| 4.600           | 2.25% | Frankrijk | EUR    | 25-05-2024             | 5.224         |
| 7.400           | 3.25% | Frankrijk | EUR    | 25-10-2021             | 8.401         |
| 5.300           | 0.5%  | Frankrijk | EUR    | 25-11-2019             | 5.404         |
| 10              | 4.25% | Frankrijk | EUR    | 25-10-2018             | 10            |
| 4.100           | 1.75% | Frankrijk | EUR    | 25-05-2023             | 4.492         |
| 3.500           | 1%    | Frankrijk | EUR    | 25-05-2019             | 3.578         |
| 8.500           | 0%    | Frankrijk | EUR    | 25-05-2022             | 8.554         |
| 3.000           | 0%    | Frankrijk | EUR    | 25-02-2019             | 3.022         |
| 7.100           | 0%    | Frankrijk | EUR    | 25-02-2020             | 7.173         |
| 5.000           | 3.75% | Frankrijk | EUR    | 25-04-2021             | 5.684         |
| 3.250           | 0.5%  | Frankrijk | EUR    | 25-05-2026             | 3.263         |
| 3.000           | 3.5%  | Frankrijk | EUR    | 25-04-2026             | 3.768         |
| 2.700           | 1%    | Frankrijk | EUR    | 25-05-2027             | 2.788         |
| 3.250           | 0.5%  | Frankrijk | EUR    | 25-05-2025             | 3.301         |
| 2.900           | 1%    | Frankrijk | EUR    | 25-11-2025             | 3.043         |
| 4.750           | 0.25% | Frankrijk | EUR    | 25-11-2026             | 4.628         |
| 3.400           | 1.75% | Frankrijk | EUR    | 25-11-2024             | 3.759         |
|                 |       |           |        |                        | <b>85.618</b> |
| 4.650           | 3.4%  | Ierland   | EUR    | 18-03-2024             | 5.550         |
| 2.200           | 3.9%  | Ierland   | EUR    | 20-03-2023             | 2.636         |
| 3.790           | 4.5%  | Ierland   | EUR    | 18-04-2020             | 4.227         |
| 3.300           | 5%    | Ierland   | EUR    | 18-10-2020             | 3.806         |
| 4.740           | 5.4%  | Ierland   | EUR    | 13-03-2025             | 6.404         |
| 1.500           | 5.9%  | Ierland   | EUR    | 18-10-2019             | 1.673         |
| 3.300           | 0.8%  | Ierland   | EUR    | 15-03-2022             | 3.426         |
| 4.850           | 1%    | Ierland   | EUR    | 15-05-2026             | 4.975         |
| 4.800           | 4.4%  | Ierland   | EUR    | 18-06-2019             | 5.145         |
|                 |       |           |        |                        | <b>37.842</b> |
| 2.150           | 4%    | Italië    | EUR    | 01-09-2020             | 2.373         |
| 2.400           | 4.5%  | Italië    | EUR    | 01-08-2018             | 2.470         |
| 3.200           | 4.75% | Italië    | EUR    | 01-09-2021             | 3.708         |
| 1.200           | 4.75% | Italië    | EUR    | 01-08-2023             | 1.445         |
| 2.800           | 5.5%  | Italië    | EUR    | 01-11-2022             | 3.426         |
| 1.300           | 7.25% | Italië    | EUR    | 01-11-2026             | 1.879         |
| 1.500           | 5%    | Italië    | EUR    | 01-03-2025             | 1.859         |
| 2.750           | 4.5%  | Italië    | EUR    | 01-03-2019             | 2.902         |
| 1.100           | 4.5%  | Italië    | EUR    | 01-03-2024             | 1.312         |
| 4.350           | 5%    | Italië    | EUR    | 01-03-2022             | 5.142         |
| 2.500           | 1.85% | Italië    | EUR    | 15-05-2024             | 2.585         |
| 3.000           | 4.5%  | Italië    | EUR    | 01-02-2020             | 3.283         |
| 2.500           | 0.7%  | Italië    | EUR    | 01-05-2020             | 2.539         |
| 2.400           | 1.25% | Italië    | EUR    | 01-12-2026             | 2.288         |
| 2.000           | 1.6%  | Italië    | EUR    | 01-06-2026             | 1.973         |
| 1.400           | 3.75% | Italië    | EUR    | 01-09-2024             | 1.614         |
|                 |       |           |        |                        | <b>40.798</b> |
| 10.000          | 2.25% | Nederland | EUR    | 15-07-2022             | 11.127        |
| 5.100           | 5.5%  | Nederland | EUR    | 15-01-2028             | 7.582         |
| 8.050           | 0.75% | Nederland | EUR    | 15-07-2027             | 8.213         |
| 8.700           | 7.5%  | Nederland | EUR    | 15-01-2023             | 12.038        |
| 6.500           | 4%    | Nederland | EUR    | 15-07-2018             | 6.662         |

| Nominale waarde |        |            | Valuta | Renteherzienings datum | Marktwaaarde   |
|-----------------|--------|------------|--------|------------------------|----------------|
| 4.900           | 0.25%  | Nederland  | EUR    | 15-07-2025             | 4.900          |
| 9.000           | 3.25%  | Nederland  | EUR    | 15-07-2021             | 10.170         |
| 11.100          | 2%     | Nederland  | EUR    | 15-07-2024             | 12.474         |
| 8.950           | 4%     | Nederland  | EUR    | 15-07-2019             | 9.593          |
| 11.600          | 3.5%   | Nederland  | EUR    | 15-07-2020             | 12.794         |
| 1.000           | 0%     | Nederland  | EUR    | 15-04-2018             | 1.002          |
| 11.000          | 0.25%  | Nederland  | EUR    | 15-01-2020             | 11.194         |
| 9.900           | 0%     | Nederland  | EUR    | 15-01-2022             | 10.009         |
| 13.300          | 1.75%  | Nederland  | EUR    | 15-07-2023             | 14.622         |
| 8.800           | 0.5%   | Nederland  | EUR    | 15-07-2026             | 8.895          |
|                 |        |            |        |                        | <b>141.275</b> |
| 11.205          | 1.75%  | Oostenrijk | EUR    | 20-10-2023             | 12.321         |
| 7.525           | 3.4%   | Oostenrijk | EUR    | 22-11-2022             | 8.824          |
| 6.000           | 4.85%  | Oostenrijk | EUR    | 15-03-2026             | 8.215          |
| 5.200           | 0.25%  | Oostenrijk | EUR    | 18-10-2019             | 5.272          |
| 5.250           | 6.25%  | Oostenrijk | EUR    | 15-07-2027             | 8.083          |
| 11.000          | 3.9%   | Oostenrijk | EUR    | 15-07-2020             | 12.223         |
| 6.800           | 4.35%  | Oostenrijk | EUR    | 15-03-2019             | 7.202          |
| 7.210           | 3.5%   | Oostenrijk | EUR    | 15-09-2021             | 8.242          |
| 7.500           | 1.2%   | Oostenrijk | EUR    | 20-10-2025             | 8.005          |
| 9.700           | 3.65%  | Oostenrijk | EUR    | 20-04-2022             | 11.310         |
| 7.600           | 0.75%  | Oostenrijk | EUR    | 20-10-2026             | 7.774          |
| 4.000           | 1.15%  | Oostenrijk | EUR    | 19-10-2018             | 4.054          |
| 5.200           | 0.5%   | Oostenrijk | EUR    | 20-04-2027             | 5.164          |
| 7.800           | 1.65%  | Oostenrijk | EUR    | 21-10-2024             | 8.582          |
|                 |        |            |        |                        | <b>115.271</b> |
| 3.500           | 3.85%  | Portugal   | EUR    | 15-04-2021             | 3.938          |
| 4.000           | 4.75%  | Portugal   | EUR    | 14-06-2019             | 4.283          |
| 2.000           | 4.8%   | Portugal   | EUR    | 15-06-2020             | 2.235          |
| 4.000           | 4.95%  | Portugal   | EUR    | 25-10-2023             | 4.930          |
| 3.800           | 5.65%  | Portugal   | EUR    | 15-02-2024             | 4.837          |
| 1.500           | 4.45%  | Portugal   | EUR    | 15-06-2018             | 1.531          |
| 3.000           | 2.875% | Portugal   | EUR    | 15-10-2025             | 3.311          |
| 4.650           | 2.2%   | Portugal   | EUR    | 17-10-2022             | 5.040          |
| 3.600           | 2.875% | Portugal   | EUR    | 21-07-2026             | 3.929          |
| 3.500           | 4.125% | Portugal   | EUR    | 14-04-2027             | 4.155          |
|                 |        |            |        |                        | <b>38.189</b>  |
| 7.400           | 2.125% | Slovenië   | EUR    | 28-07-2025             | 8.282          |
| 6.250           | 1.25%  | Slovenië   | EUR    | 22-03-2027             | 6.453          |
| 6.500           | 5.125% | Slovenië   | EUR    | 30-03-2026             | 8.893          |
| 4.950           | 4.125% | Slovenië   | EUR    | 26-01-2020             | 5.404          |
| 5.300           | 4.625% | Slovenië   | EUR    | 09-09-2024             | 6.884          |
| 1.900           | 4.375% | Slovenië   | EUR    | 18-01-2021             | 2.166          |
| 4.300           | 3%     | Slovenië   | EUR    | 08-04-2021             | 4.760          |
| 4.400           | 4.375% | Slovenië   | EUR    | 06-02-2019             | 4.625          |
| 4.650           | 2.25%  | Slovenië   | EUR    | 25-03-2022             | 5.124          |
|                 |        |            |        |                        | <b>52.591</b>  |
| 9.000           | 3.375% | Slowakije  | EUR    | 15-11-2024             | 10.797         |
| 9.900           | 4%     | Slowakije  | EUR    | 27-04-2020             | 10.904         |
| 4.500           | 1.5%   | Slowakije  | EUR    | 28-11-2018             | 4.568          |

| Nominale waarde |        |                               | Valuta | Renteherzienings<br>datum | Marktwaaarde   |
|-----------------|--------|-------------------------------|--------|---------------------------|----------------|
| 13.650          | 0.625% | Slowakije                     | EUR    | 22-05-2026                | 13.658         |
| 9.700           | 0%     | Slowakije                     | EUR    | 13-11-2023                | 9.580          |
| 7.300           | 4.35%  | Slowakije                     | EUR    | 14-10-2025                | 9.638          |
| 8.550           | 1.375% | Slowakije                     | EUR    | 21-01-2027                | 9.035          |
| 4.800           | 3%     | Slowakije                     | EUR    | 28-02-2023                | 5.579          |
| 3.600           | 4%     | Slowakije                     | EUR    | 26-03-2021                | 4.122          |
|                 |        |                               |        |                           | <b>77.881</b>  |
| 2.850           | 4.3%   | Spanje                        | EUR    | 31-10-2019                | 3.092          |
| 1.950           | 4.65%  | Spanje                        | EUR    | 30-07-2025                | 2.467          |
| 3.650           | 4.8%   | Spanje                        | EUR    | 31-01-2024                | 4.548          |
| 2.900           | 4.85%  | Spanje                        | EUR    | 31-10-2020                | 3.305          |
| 3.800           | 5.85%  | Spanje                        | EUR    | 31-01-2022                | 4.676          |
| 2.300           | 5.9%   | Spanje                        | EUR    | 30-07-2026                | 3.162          |
| 1.700           | 6%     | Spanje                        | EUR    | 31-01-2029                | 2.431          |
| 1.300           | 4.5%   | Spanje                        | EUR    | 31-01-2018                | 1.305          |
| 1.000           | 4.1%   | Spanje                        | EUR    | 30-07-2018                | 1.026          |
| 2.000           | 2.75%  | Spanje                        | EUR    | 30-04-2019                | 2.083          |
| 4.900           | 4.4%   | Spanje                        | EUR    | 31-10-2023                | 5.963          |
| 3.900           | 4%     | Spanje                        | EUR    | 30-04-2020                | 4.280          |
| 2.600           | 2.75%  | Spanje                        | EUR    | 31-10-2024                | 2.931          |
| 2.400           | 1.3%   | Spanje                        | EUR    | 31-10-2026                | 2.395          |
| 2.600           | 1.95%  | Spanje                        | EUR    | 30-04-2026                | 2.741          |
| 1.000           | 1.45%  | Spanje                        | EUR    | 31-10-2027                | 990            |
|                 |        |                               |        |                           | <b>47.395</b>  |
|                 |        | <b>Som van de beleggingen</b> |        |                           | <b>813.906</b> |

## Landenverdeling ASN Obligatiepool

| in duizenden euro's | 31-12-2017     |              | 31-12-2016     |              |
|---------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Nederland           | 141.275        | 17,4         | 71.750         | 18,7         |
| Duitsland           | 118.439        | 14,6         | 68.306         | 17,8         |
| Oostenrijk          | 115.271        | 14,2         | 72.303         | 18,9         |
| Frankrijk           | 85.618         | 10,5         | 50.958         | 13,3         |
| Slowakije           | 77.881         | 9,5          | -              | -            |
| België              | 58.607         | 7,2          | 39.504         | 10,3         |
| Slovenië            | 52.591         | 6,5          | -              | -            |
| Spanje              | 47.395         | 5,8          | 23.459         | 6,1          |
| Italië              | 40.798         | 5,0          | 20.954         | 5,5          |
| Portugal            | 38.189         | 4,7          | 18.631         | 4,9          |
| Ierland             | 37.842         | 4,6          | 17.432         | 4,5          |
|                     | <b>813.906</b> | <b>100,0</b> | <b>383.297</b> | <b>100,0</b> |





## Sectorverdeling ASN Obligatiepool

| in duizenden euro's  | 31-12-2017     |              | 31-12-2016     |              |
|----------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                      | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Staat(sgegarandeerd) | 813.906        | 100,0        | 383.297        | 100,0        |
|                      | <b>813.906</b> | <b>100,0</b> | <b>383.297</b> | <b>100,0</b> |

## Ratingverdeling ASN Obligatiepool

| in duizenden euro's | 31-12-2017     |              | 31-12-2016     |              |
|---------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| AAA                 | 259.714        | 31,9         | 140.056        | 36,5         |
| AA+                 | 115.271        | 14,2         | 72.303         | 18,9         |
| AA                  | 85.618         | 10,5         | 50.958         | 13,3         |
| AA-                 | 58.607         | 7,2          | 39.504         | 10,3         |
| A+                  | 115.723        | 14,2         | -              | -            |
| A                   | -              | -            | 17.432         | 4,5          |
| A-                  | 52.591         | 6,5          | -              | -            |
| BBB+                | 47.395         | 5,8          | 23.459         | 6,1          |
| BBB                 | 40.798         | 5,0          | 20.954         | 5,5          |
| BBB-                | 38.189         | 4,7          | -              | -            |
| BB+                 | -              | -            | 18.631         | 4,9          |
|                     | <b>813.906</b> | <b>100,0</b> | <b>383.297</b> | <b>100,0</b> |

## Aflossing van de beleggingen

| in duizenden euro's                | 31-12-2017     |              | 31-12-2016     |              |
|------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                                    | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Aflossing binnen één jaar          | 38.121         | 4,7          | 4.609          | 1,2          |
| Aflossing tussen één en vijf jaar  | 360.817        | 44,3         | 134.135        | 35,0         |
| Aflossing tussen vijf en tien jaar | 404.955        | 49,8         | 123.083        | 32,1         |
| Aflossing na tien jaar             | 10.013         | 1,2          | 121.470        | 31,7         |
|                                    | <b>813.906</b> | <b>100,0</b> | <b>383.297</b> | <b>100,0</b> |

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                           | 31-12-2017    | 31-12-2016   |
|---------------------------------------------------------------|---------------|--------------|
| Lopende rente obligaties                                      | 10.020        | 6.429        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten      | 10.020        | 6.429        |
| Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties | 375           | 378          |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten   | 375           | 378          |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>10.395</b> | <b>6.807</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Overige activa**

Liquide middelen

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De AIF-beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                        | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties | 386        | 138        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten   | 386        | 138        |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>386</b> | <b>138</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(E) Fondsvermogen**

| In duizenden euro's                                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 331.359                      | 253.509                      |
| Uitgegeven participaties                                  | 512.584                      | 53.631                       |
| Ingekochte participaties                                  | -72.809                      | -36.901                      |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling van overige reserves (correctie beginstand)  | -                            | 55.140                       |
| Correctie ingekochte participaties                        | -                            | 5.980                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>771.134</b>               | <b>331.359</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 46.022                       | 105.833                      |
| Ingekochte participaties                                  | -6.946                       | -                            |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat                       | 12.859                       | 1.309                        |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling naar gestort kapitaal (correctie beginstand) | -                            | -55.140                      |
| Correctie ingekochte participaties                        | -                            | -5.980                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>51.935</b>                | <b>46.022</b>                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 12.859                       | 1.309                        |
| Toevoeging aan overige reserves                           | -12.859                      | -1.309                       |
| Resultaat over de verslagperiode                          | 2.660                        | 12.859                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>2.660</b>                 | <b>12.859</b>                |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                               | <b>825.729</b>               | <b>390.240</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| <i>Totalen in duizenden euro's</i>  | <i>31-12-2017</i> | <i>31-12-2016</i> | <i>31-12-2015</i> | <i>31-12-2014</i> | <i>31-12-2013</i> |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 825.729           | 390.240           | 360.651           | 295.913           | 197.209           |
| Aantal uitstaande participaties     | 15.991.393        | 7.565.151         | 7.245.741         | 5.996.439         | 4.519.348         |
| Intrinsieke waarde per participatie | 51,64             | 51,58             | 49,77             | 49,35             | 43,64             |

## Kredietrisico

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van de ASN Obligatiepool bedraagt ultimo verslagperiode € 826,1 miljoen (ultimo 2016: € 390,4 miljoen).

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

#### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                        | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|--------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Obligaties - gerealiseerde koerswinsten    | 282                          | 1.340                        |
| Obligaties - gerealiseerde koersverliezen  | -3.776                       | -719                         |
| Obligaties - gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                              | <b>-3.494</b>                | <b>621</b>                   |

### (G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

#### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                             | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 3.470                        | 6.076                        |
| Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -12.732                      | -4.700                       |
| Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                                   | <b>-9.262</b>                | <b>1.376</b>                 |

### (H) Overige bedrijfslasten

| In duizenden euro's    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Rente rekening courant | 7                            | 4                            |
| <b>Totaal</b>          | <b>7</b>                     | <b>4</b>                     |

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

|              | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 73,93%                       | 45,97%                       |

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten zijn niet toegelicht, omdat de kosten onvoldoende identificeerbaar en kwantificeerbaar zijn.

## 6.3 ASN Mixpool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 253.705           | 263.356           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 355               | 436               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 355               | 436               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -                 | -                 |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>253.705</b>    | <b>263.356</b>    |
| Fondsvermogen                                          | (D)         |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                       |             | 169.693           | 184.561           |
| Overige reserves                                       |             | 69.409            | 74.796            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 14.603            | 3.999             |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                            |             | <b>253.705</b>    | <b>263.356</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (E)         | 2.190                                | 71                                   |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (F)         | 12.413                               | 3.928                                |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>14.603</b>                        | <b>3.999</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>14.603</b>                        | <b>3.999</b>                         |

### Kasstroomoverzicht

| <i>In duizenden euro's</i>                                                                          | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                                      |                                      |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | 14.603                               | 3.999                                |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                                      |                                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | -2.190                               | -71                                  |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | -12.413                              | -3.928                               |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -27.855                              | -48.348                              |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 52.109                               | 38.319                               |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                                      |                                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -                                    | -                                    |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -81                                  | 164                                  |
| <b>Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>                                                    | <b>24.173</b>                        | <b>-9.865</b>                        |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                                      |                                      |
| Uitgifte van participaties                                                                          | 4.884                                | 23.525                               |
| Inkoop van participaties                                                                            | -29.138                              | -13.496                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                           | 81                                   | -164                                 |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                | -                                    | -                                    |
| <b>Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten</b>                                                 | <b>-24.173</b>                       | <b>9.865</b>                         |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | -                                    | -                                    |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | -                                    | -                                    |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | -                                    | -                                    |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>-</b>                             | <b>-</b>                             |

## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

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

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

| In duizenden euro's                    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 263.356                      | 249.328                      |
| Aankopen                               | 27.855                       | 48.348                       |
| Verkopen                               | -52.109                      | -38.319                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | 2.190                        | 71                           |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | 12.413                       | 3.928                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>253.705</b>               | <b>263.356</b>               |

## Effectenportefeuille

| In duizenden euro's | 31-12-2017         |               | 31-12-2016         |               |
|---------------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                     | Intrinsieke waarde | %             | Intrinsieke waarde | %             |
| ASN Obligatiepool   | 136.980            | 53,99         | 141.911            | 53,89         |
| ASN Aandelenpool    | 116.725            | 46,01         | 121.445            | 46,11         |
| <b>Totaal</b>       | <b>253.705</b>     | <b>100,00</b> | <b>263.356</b>     | <b>100,00</b> |

Voor een specificatie van de beleggingen en inzicht in de risico's verwijzen we naar de toelichting op de betreffende beleggingspools.

#### Aandeel in portefeuille in %

|                   |             |
|-------------------|-------------|
| ASN Obligatiepool | <div></div> |
| ASN Aandelenpool  | <div></div> |

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen is opgenomen:

| In duizenden euro's                                           | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|---------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties | 355        | 436        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten   | 355        | 436        |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>355</b> | <b>436</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.



**(C) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                   | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|-------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te betalen uit hoofde van effectentransacties         | 355        | 436        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 355        | 436        |
| <b>Totaal</b>                                         | <b>355</b> | <b>436</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(D) Fondsvermogen**

| In duizenden euro's                                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 184.561                      | 109.000                      |
| Uitgegeven participaties                                  | 4.884                        | 23.525                       |
| Ingekochte participaties                                  | -19.752                      | -13.496                      |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling van overige reserves (correctie beginstand)  | -                            | 61.618                       |
| Correctie ingekochte participaties                        | -                            | 3.914                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>169.693</b>               | <b>184.561</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 74.796                       | 120.659                      |
| Ingekochte participaties                                  | -9.386                       | -                            |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat                       | 3.999                        | 19.669                       |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling naar gestort kapitaal (correctie beginstand) | -                            | -61.618                      |
| Correctie ingekochte participaties                        | -                            | -3.914                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>69.409</b>                | <b>74.796</b>                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 3.999                        | 19.669                       |
| Toevoeging aan overige reserves                           | -3.999                       | -19.669                      |
| Resultaat over de verslagperiode                          | 14.603                       | 3.999                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>14.603</b>                | <b>3.999</b>                 |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                               | <b>253.705</b>               | <b>263.356</b>               |

**Vijfjarenoverzicht**

| Totalen in duizenden euro's         | 31-12-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 253.705    | 263.356    | 249.328    | 188.332    | 141.347    |
| Aantal uitstaande participaties     | 3.685.614  | 4.045.134  | 3.889.999  | 3.234.149  | 2.806.651  |
| Intrinsieke waarde per participatie | 68,84      | 65,10      | 64,09      | 58,23      | 50,36      |

**Kredietrisico**

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van de ASN Mixpool bedraagt ultimo verslagperiode € 355 duizend (ultimo 2016: € 436 duizend). Het is mogelijk dat de pool kredietrisico loopt via de beleggingen in de onderliggende beleggingspools, te weten de ASN Obligatiepool en de ASN Aandelenpool. Voor dit risico verwijzen wij naar de toelichting op de betreffende beleggingspools.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

#### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                      | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 2.309                        | 699                          |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -119                         | -628                         |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                            | <b>2.190</b>                 | <b>71</b>                    |

### (F) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

#### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                           | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 12.413                       | 4.115                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -                            | -187                         |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>12.413</b>                | <b>3.928</b>                 |

## 6.4 ASN Milieupool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Aandelen                                               |             | 659.424           | 444.559           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 3.981             | 3.831             |
| Overige activa                                         |             |                   |                   |
| Liquide middelen                                       | (C)         | 21.009            | 12.398            |
| Kortlopende schulden                                   | (D)         | 58                | -                 |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | 24.932            | 16.229            |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>684.356</b>    | <b>460.788</b>    |
| Fondsvermogen                                          | (E)         |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                       |             | 447.879           | 270.983           |
| Overige reserves                                       |             | 177.440           | 147.177           |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 59.037            | 42.628            |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                            |             | <b>684.356</b>    | <b>460.788</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Opbrengsten uit beleggingen                            |             |                                      |                                      |
| Dividend aandelen                                      |             | 11.080                               | 7.644                                |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (F)         | 8.927                                | 3.360                                |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (G)         | 39.058                               | 31.705                               |
| Overige bedrijfsopbrengsten                            | (H)         | 72                                   | 12                                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>59.137</b>                        | <b>42.721</b>                        |
| Bedrijfslasten                                         |             |                                      |                                      |
| Overige bedrijfslasten                                 | (I)         | 100                                  | 93                                   |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>100</b>                           | <b>93</b>                            |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>59.037</b>                        | <b>42.628</b>                        |

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                        |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | 58.965                       | 42.616                       |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | -8.927                       | -3.360                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | -39.058                      | -31.705                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -244.500                     | -104.629                     |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 77.620                       | 69.654                       |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -322                         | -315                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -                            | -                            |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                   | <b>-156.222</b>              | <b>-27.739</b>               |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                     |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                          | 198.759                      | 52.616                       |
| Inkoop van participaties                                                                            | -34.228                      | -21.206                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                           | 172                          | -496                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                | 58                           | -                            |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                | <b>164.761</b>               | <b>30.914</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | 8.539                        | 3.175                        |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | 12.398                       | 9.211                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | 72                           | 12                           |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>21.009</b>                | <b>12.398</b>                |

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

| In duizenden euro's                    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 444.559                      | 374.519                      |
| Aankopen                               | 244.500                      | 104.629                      |
| Verkopen                               | -77.620                      | -69.654                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | 8.927                        | 3.360                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | 39.058                       | 31.705                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>659.424</b>               | <b>444.559</b>               |

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

## Effectenportefeuille

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

Beleggingen per 31 december 2017; marktwaarde in duizenden euro's.

## Indeling in landen

| Aantal     |                                              | Valuta | Marktwaarde   |
|------------|----------------------------------------------|--------|---------------|
|            | <b>Aandelen Nederland beursgenoteerd</b>     |        |               |
| 575.392    | Philips Lighting                             | EUR    | 17.607        |
|            |                                              |        | <b>17.607</b> |
|            | <b>Totaal aandelen Nederland</b>             |        | <b>17.607</b> |
|            | <b>Aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |        |               |
|            | <b>Denemarken</b>                            |        |               |
| 51.033     | Rockwool                                     | DKK    | 12.057        |
| 71.649     | Vestas Wind Systems                          | DKK    | 4.126         |
|            |                                              |        | <b>16.183</b> |
|            | <b>Duitsland</b>                             |        |               |
| 680.477    | Infineon Technologies                        | EUR    | 15.539        |
| 161.858    | OSRAM Licht                                  | EUR    | 12.128        |
|            |                                              |        | <b>27.667</b> |
|            | <b>Finland</b>                               |        |               |
| 724.190    | Lassila & Tikanoja                           | EUR    | 13.079        |
| 837.624    | Uponor                                       | EUR    | 14.055        |
|            |                                              |        | <b>27.134</b> |
|            | <b>Ierland</b>                               |        |               |
| 277.363    | Kingspan                                     | EUR    | 10.097        |
|            |                                              |        | <b>10.097</b> |
|            | <b>Oostenrijk</b>                            |        |               |
| 41.819     | Lenzing                                      | EUR    | 4.427         |
| 103.796    | Mayr-Melnhof Karton                          | EUR    | 12.715        |
|            |                                              |        | <b>17.142</b> |
|            | <b>Spanje</b>                                |        |               |
| 3.228.090  | EDP Renováveis                               | EUR    | 22.490        |
| 953.173    | Fluidra                                      | EUR    | 11.257        |
|            |                                              |        | <b>33.747</b> |
|            | <b>Verenigd Koninkrijk</b>                   |        |               |
| 4.227.492  | DS Smith                                     | GBP    | 24.647        |
| 16.650.719 | Renewi                                       | GBP    | 19.377        |
| 784.334    | Severn Trent                                 | GBP    | 19.103        |
| 1.996.661  | United Utilities                             | GBP    | 18.658        |
|            |                                              |        | <b>81.785</b> |
|            | <b>Zweden</b>                                |        |               |
| 563.640    | Indutrade                                    | SEK    | 12.819        |
| 1.173.580  | NIBE Industrier                              | SEK    | 9.382         |
|            |                                              |        | <b>22.201</b> |
|            | <b>Zwitserland</b>                           |        |               |
| 32.083     | Geberit                                      | CHF    | 11.765        |
| 23.761     | Georg Fischer                                | CHF    | 26.153        |
| 183.621    | Landis+Gyr Group                             | CHF    | 12.177        |
| 10.908     | LEM                                          | CHF    | 15.399        |
|            |                                              |        | <b>65.494</b> |

| Aantal     |                                                     | Valuta | Marktwaaarde   |
|------------|-----------------------------------------------------|--------|----------------|
|            | <b>Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |        | <b>301.450</b> |
|            | <b>Aandelen Verenigde Staten</b>                    |        |                |
| 260.918    | A.O. Smith                                          | USD    | 13.315         |
| 96.768     | Acuity Brands                                       | USD    | 14.183         |
| 765.273    | Advanced Drainage Systems                           | USD    | 15.201         |
| 91.025     | Autodesk                                            | USD    | 7.946          |
| 371.843    | California Water Service                            | USD    | 14.043         |
| 230.829    | Itron                                               | USD    | 13.110         |
| 483.053    | Johnson Controls                                    | USD    | 15.331         |
| 188.624    | Lindsay                                             | USD    | 13.855         |
| 259.513    | Middlesex Water                                     | USD    | 8.625          |
| 352.563    | Power Integrations                                  | USD    | 21.595         |
| 970.246    | SunPower                                            | USD    | 6.811          |
| 113.600    | Valmont Industries                                  | USD    | 15.690         |
| 374.330    | Watts Water Technologies                            | USD    | 23.676         |
|            |                                                     |        | <b>183.381</b> |
|            | <b>Aandelen rest van de wereld</b>                  |        |                |
|            | <b>Australië</b>                                    |        |                |
| 4.479.122  | Brambles                                            | AUD    | 29.379         |
|            |                                                     |        | 29.379         |
|            | <b>China</b>                                        |        |                |
| 30.952.000 | Huaneng Renewables                                  | HKD    | 8.738          |
| 55.806.600 | Xinyi Solar Holdings                                | HKD    | 17.954         |
| 3.813.700  | Zhuzhou CRRC Times Electric                         | HKD    | 20.659         |
|            |                                                     |        | <b>47.351</b>  |
|            | <b>Hongkong</b>                                     |        |                |
| 35.778.000 | Beijing Enterprises Water                           | HKD    | 23.059         |
|            |                                                     |        | <b>23.059</b>  |
|            | <b>Israël</b>                                       |        |                |
| 1.071.355  | Amiad Water Systems                                 | GBP    | 1.810          |
|            |                                                     |        | 1.810          |
|            | <b>Japan</b>                                        |        |                |
| 469.123    | Daiseki                                             | JPY    | 10.872         |
| 235.600    | East Japan Railway                                  | JPY    | 19.150         |
| 124.918    | Murata Manufacturing                                | JPY    | 13.963         |
| 132.146    | Rinnai                                              | JPY    | 9.964          |
|            |                                                     |        | <b>53.949</b>  |
|            | <b>Singapore</b>                                    |        |                |
| 6.151.750  | Hyflux                                              | SGD    | 1.438          |
|            |                                                     |        | <b>1.438</b>   |
|            | <b>Totaal aandelen rest van de wereld</b>           |        | <b>156.986</b> |
|            | <b>Som van de beleggingen</b>                       |        | <b>659.424</b> |



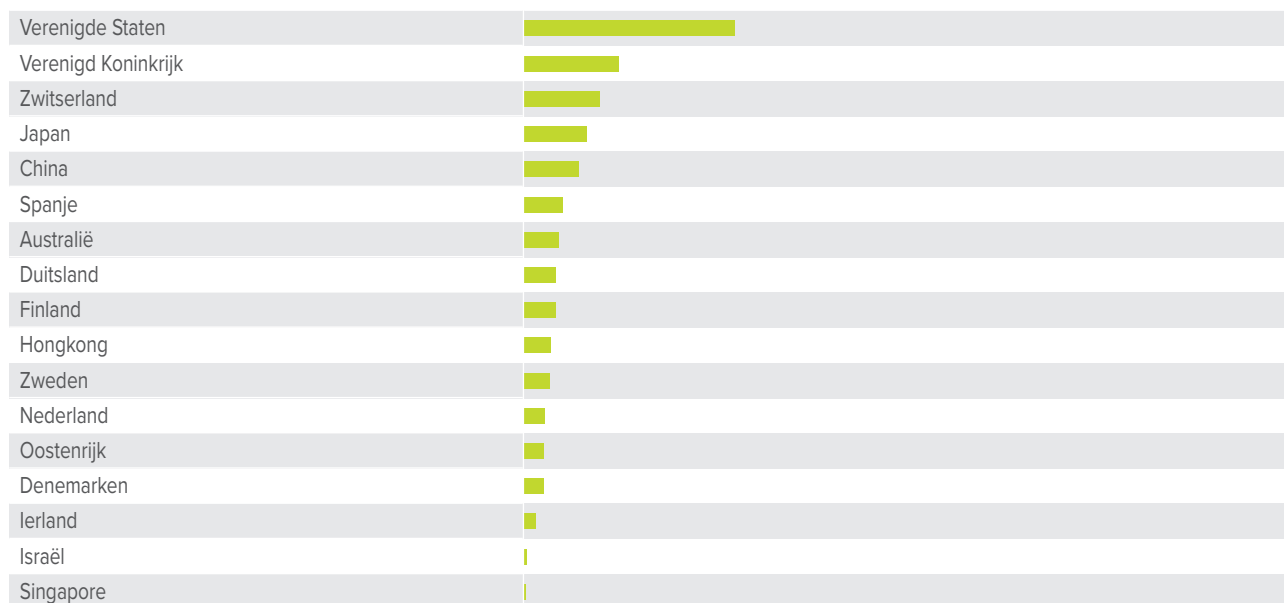
## Indeling in sectoren

| Aantal     |                                    | Valuta | Marktwaaarde   |
|------------|------------------------------------|--------|----------------|
|            | <b>Basisgoederen</b>               |        |                |
| 4.227.492  | DS Smith                           | GBP    | 24.647         |
| 41.819     | Lenzing                            | EUR    | 4.427          |
| 103.796    | Mayr-Melnhof Karton                | EUR    | 12.715         |
|            |                                    |        | <b>41.789</b>  |
|            | <b>Duurzame consumptiegoederen</b> |        |                |
| 132.146    | Rinnai                             | JPY    | 9.964          |
|            |                                    |        | <b>9.964</b>   |
|            | <b>Energie</b>                     |        |                |
| 3.228.090  | EDP Renováveis                     | EUR    | 22.490         |
| 30.952.000 | Huaneng Renewables                 | HKD    | 8.738          |
|            |                                    |        | <b>31.228</b>  |
|            | <b>Halfgeleiders</b>               |        |                |
| 680.477    | Infineon Technologies              | EUR    | 15.539         |
| 352.563    | Power Integrations                 | USD    | 21.595         |
| 970.246    | SunPower                           | USD    | 6.811          |
| 55.806.600 | Xinyi Solar Holdings               | HKD    | 17.954         |
|            |                                    |        | <b>61.899</b>  |
|            | <b>Kapitaalgoederen</b>            |        |                |
| 260.918    | A.O. Smith                         | USD    | 13.315         |
| 96.768     | Acuity Brands                      | USD    | 14.183         |
| 765.273    | Advanced Drainage Systems          | USD    | 15.201         |
| 1.071.355  | Amiad Water Systems                | GBP    | 1.810          |
| 953.173    | Fluidra                            | EUR    | 11.257         |
| 32.083     | Geberit                            | CHF    | 11.765         |
| 23.761     | Georg Fischer                      | CHF    | 26.153         |
| 563.640    | Indutrade                          | SEK    | 12.819         |
| 230.829    | Itron                              | USD    | 13.110         |
| 483.053    | Johnson Controls                   | USD    | 15.331         |
| 277.363    | Kingspan                           | EUR    | 10.097         |
| 183.621    | Landis+Gyr Group                   | CHF    | 12.177         |
| 10.908     | LEM                                | CHF    | 15.399         |
| 188.624    | Lindsay                            | USD    | 13.855         |
| 1.173.580  | NIBE Industrier                    | SEK    | 9.382          |
| 161.858    | OSRAM Licht                        | EUR    | 12.128         |
| 575.392    | Philips Lighting                   | EUR    | 17.607         |
| 51.033     | Rockwool                           | DKK    | 12.057         |
| 837.624    | Uponor                             | EUR    | 14.055         |
| 113.600    | Valmont Industries                 | USD    | 15.690         |
| 71.649     | Vestas Wind Systems                | DKK    | 4.126          |
| 374.330    | Watts Water Technologies           | USD    | 23.676         |
| 3.813.700  | Zhuzhou CRRC Times Electric        | HKD    | 20.659         |
|            |                                    |        | <b>315.852</b> |
|            | <b>Nutsbedrijven</b>               |        |                |
| 35.778.000 | Beijing Enterprises Water          | HKD    | 23.059         |
| 371.843    | California Water Service           | USD    | 14.043         |
| 6.151.750  | Hyflux                             | SGD    | 1.438          |
| 259.513    | Middlesex Water                    | USD    | 8.625          |
| 784.334    | Severn Trent                       | GBP    | 19.103         |
| 1.996.661  | United Utilities                   | GBP    | 18.658         |
|            |                                    |        | <b>84.926</b>  |

| <i>Aantal</i>                  |                                  | <i>Valuta</i> | <i>Marktwaaarde</i> |
|--------------------------------|----------------------------------|---------------|---------------------|
| <b>Software &amp; services</b> |                                  |               |                     |
| 91.025                         | Autodesk                         | USD           | 7.946               |
|                                |                                  |               | <b>7.946</b>        |
|                                | <b>Technologie</b>               |               |                     |
| 124.918                        | Murata Manufacturing             | JPY           | 13.963              |
|                                |                                  |               | <b>13.963</b>       |
| <b>Transport</b>               |                                  |               |                     |
| 235.600                        | East Japan Railway               | JPY           | 19.150              |
|                                |                                  |               | <b>19.150</b>       |
|                                | <b>Zakelijke dienstverlening</b> |               |                     |
| 4.479.122                      | Brambles                         | AUD           | 29.379              |
| 469.123                        | Daiseki                          | JPY           | 10.872              |
| 724.190                        | Lassila & Tikanoja               | EUR           | 13.079              |
| 16.650.719                     | Renewi                           | GBP           | 19.377              |
|                                |                                  |               | <b>72.707</b>       |
|                                | <b>Som van de beleggingen</b>    |               | <b>659.424</b>      |

## Landenverdeling ASN Milieupool

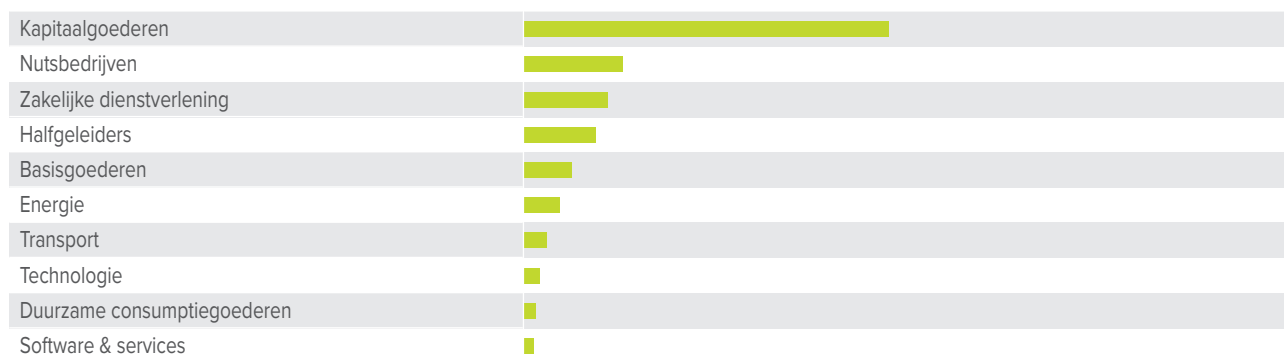
| <i>in duizenden euro's</i> | <i>31-12-2017</i>   |              | <i>31-12-2016</i>   |              |
|----------------------------|---------------------|--------------|---------------------|--------------|
|                            | <i>Marktwaaarde</i> | <i>%</i>     | <i>Marktwaaarde</i> | <i>%</i>     |
| Verenigde Staten           | 183.381             | 27,7         | 136.026             | 30,6         |
| Verenigd Koninkrijk        | 81.785              | 12,4         | 58.004              | 13,1         |
| Zwitserland                | 65.494              | 9,9          | 36.179              | 8,1          |
| Japan                      | 53.949              | 8,2          | 35.191              | 7,9          |
| China                      | 47.351              | 7,2          | 16.763              | 3,8          |
| Spanje                     | 33.747              | 5,1          | 20.426              | 4,6          |
| Australië                  | 29.379              | 4,5          | 16.699              | 3,8          |
| Duitsland                  | 27.667              | 4,2          | 20.131              | 4,5          |
| Finland                    | 27.134              | 4,1          | 19.060              | 4,3          |
| Hongkong                   | 23.059              | 3,5          | 16.388              | 3,7          |
| Zweden                     | 22.201              | 3,4          | 15.580              | 3,5          |
| Nederland                  | 17.607              | 2,7          | 6.844               | 1,5          |
| Oostenrijk                 | 17.142              | 2,6          | 8.880               | 2,0          |
| Denemarken                 | 16.183              | 2,5          | 11.764              | 2,6          |
| Ierland                    | 10.097              | 1,5          | 6.029               | 1,4          |
| Israël                     | 1.810               | 0,3          | 1.368               | 0,3          |
| Singapore                  | 1.438               | 0,2          | 2.079               | 0,5          |
| Taiwan                     | -                   | -            | 6.318               | 1,4          |
| Brazilië                   | -                   | -            | 10.830              | 2,4          |
|                            | <b>659.424</b>      | <b>100,0</b> | <b>444.559</b>      | <b>100,0</b> |



## Sectorverdeling ASN Milieupool

in duizenden euro's

|                             | 31-12-2017     |              | 31-12-2016     |              |
|-----------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                             | Marktwaarde    | %            | Marktwaarde    | %            |
| Kapitaalgoederen            | 315.852        | 48,0         | 190.864        | 42,9         |
| Nutsbedrijven               | 84.926         | 13,0         | 87.241         | 19,7         |
| Zakelijke dienstverlening   | 72.707         | 11,0         | 54.557         | 12,3         |
| Halfgeleiders               | 61.899         | 9,4          | 45.519         | 10,2         |
| Basisgoederen               | 41.789         | 6,2          | 24.382         | 5,5          |
| Energie                     | 31.228         | 4,7          | 21.763         | 4,9          |
| Transport                   | 19.150         | 2,9          | -              | -            |
| Technologie                 | 13.963         | 2,1          | 11.223         | 2,5          |
| Duurzame consumptiegoederen | 9.964          | 1,5          | 9.010          | 2,0          |
| Software & services         | 7.946          | 1,2          | -              | -            |
|                             | <b>659.424</b> | <b>100,0</b> | <b>444.559</b> | <b>100,0</b> |



**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i>                                    | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|---------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Te vorderen dividend                                          | 917               | 616               |
| Te vorderen dividend-/bronbelasting                           | 2.603             | 2.582             |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten      | 3.520             | 3.198             |
| Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties | 461               | 633               |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten   | 461               | 633               |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>3.981</b>      | <b>3.831</b>      |

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van de ASN Milieupool bedragen deze vorderingen € 1,82 miljoen (ultimo 2016: € 1,85 miljoen). Dit bedrag is vooral hoog omdat deze vorderingen pas verrekend kunnen worden als er voldoende dividend wordt uitgekeerd aan aandeelhouders.

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De AIF-beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i>                                 | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties | 58                | -                 |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten   | 58                | -                 |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>58</b>         | <b>-</b>          |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Fondsvermogen

| In duizenden euro's                                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 270.983                      | 201.380                      |
| Uitgegeven participaties                                  | 198.759                      | 52.616                       |
| Ingekochte participaties                                  | -21.863                      | -21.206                      |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling van overige reserves (correctie beginstand)  | -                            | 29.686                       |
| Correctie ingekochte participaties                        | -                            | 8.507                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>447.879</b>               | <b>270.983</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 147.177                      | 126.772                      |
| Ingekochte participaties                                  | -12.365                      | -                            |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat                       | 42.628                       | 58.598                       |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling naar gestort kapitaal (correctie beginstand) | -                            | -29.686                      |
| Correctie ingekochte participaties                        | -                            | -8.507                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>177.440</b>               | <b>147.177</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 42.628                       | 58.598                       |
| Toevoeging aan overige reserves                           | -42.628                      | -58.598                      |
| Resultaat over de verslagperiode                          | 59.037                       | 42.628                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>59.037</b>                | <b>42.628</b>                |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                               | <b>684.356</b>               | <b>460.788</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| Totalen in duizenden euro's         | 31-12-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 684.356    | 460.788    | 386.750    | 307.678    | 258.355    |
| Aantal uitstaande participaties     | 15.609.693 | 11.680.580 | 10.811.272 | 10.226.797 | 9.592.934  |
| Intrinsieke waarde per participatie | 43,84      | 39,45      | 35,77      | 30,09      | 26,93      |

## Kredietrisico

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van de ASN Milieupool bedraagt ultimo verslagperiode € 25,0 miljoen (ultimo 2016: € 16,2 miljoen).

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

#### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                      | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 12.300                       | 8.279                        |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -77                          | -3.170                       |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | 203                          | 451                          |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -3.499                       | -2.200                       |
| <b>Totaal</b>                            | <b>8.927</b>                 | <b>3.360</b>                 |

### (G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

#### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                           | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 88.825                       | 55.488                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -11.614                      | -24.938                      |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | 8.656                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -38.153                      | -7.501                       |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>39.058</b>                | <b>31.705</b>                |

### (H) Overige bedrijfsopbrengsten

| In duizenden euro's              | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Koersverschillen op geldmiddelen | 72                           | 12                           |
| <b>Totaal</b>                    | <b>72</b>                    | <b>12</b>                    |

### (I) Overige bedrijfslasten

| In duizenden euro's    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Rente rekening courant | 100                          | 93                           |
| <b>Totaal</b>          | <b>100</b>                   | <b>93</b>                    |

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

|              | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 15,38%                       | 24,43%                       |

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 379.781 (2016: € 212.015).



## 6.5 ASN Small & Midcappool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>     | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Aandelen                                               |             | 121.728           | 74.980            |
| Vorderingen                                            | (B)         | 679               | 557               |
| Overige activa                                         |             |                   |                   |
| Liquide middelen                                       | (C)         | 6.047             | 3.963             |
| Kortlopende schulden                                   | (D)         | 69                | 99                |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | 6.657             | 4.421             |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>128.385</b>    | <b>79.401</b>     |
| Fondsvermogen                                          | (E)         |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                       |             | 86.378            | 54.386            |
| Overige reserves                                       |             | 21.173            | 26.565            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 20.834            | -1.550            |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                            |             | <b>128.385</b>    | <b>79.401</b>     |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> | <b>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Opbrengsten uit beleggingen                            |             |                                      |                                      |
| Dividend aandelen                                      |             | 2.319                                | 2.280                                |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (F)         | 2.048                                | -1.193                               |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (G)         | 16.480                               | -2.591                               |
| Overige bedrijfsopbrengsten                            | (H)         | 6                                    | -                                    |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>20.853</b>                        | <b>-1.504</b>                        |
| Bedrijfslasten                                         |             |                                      |                                      |
| Overige bedrijfslasten                                 | (I)         | 19                                   | 46                                   |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>19</b>                            | <b>46</b>                            |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>20.834</b>                        | <b>-1.550</b>                        |

## Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's                                                                                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                        |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | 20.828                       | -1.516                       |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | -2.048                       | 1.193                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | -16.480                      | 2.591                        |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -48.333                      | -29.451                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 20.113                       | 31.274                       |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | 49                           | -7                           |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -                            | -                            |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                   | <b>-25.871</b>               | <b>4.084</b>                 |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                     |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                          | 39.815                       | 6.721                        |
| Inkoop van participaties                                                                            | -11.665                      | -8.520                       |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                           | -171                         | 109                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                | -30                          | 99                           |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                | <b>27.949</b>                | <b>-1.591</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | 2.078                        | 2.493                        |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | 3.963                        | 1.504                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | 6                            | -34                          |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>6.047</b>                 | <b>3.963</b>                 |

## Toelichting

**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

| In duizenden euro's                    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 74.980                       | 80.587                       |
| Aankopen                               | 48.333                       | 29.451                       |
| Verkopen                               | -20.113                      | -31.274                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | 2.048                        | -1.193                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | 16.480                       | -2.591                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>121.728</b>               | <b>74.980</b>                |

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

## Effectenportefeuille

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

Beleggingen per 31 december 2017; marktwaarde in duizenden euro's.

### Indeling in landen

| Aantal    |                                              | Valuta | Marktwaarde   |
|-----------|----------------------------------------------|--------|---------------|
|           | <b>Aandelen Nederland beursgenoteerd</b>     |        |               |
| 42.648    | BE Semiconductor Industries                  | EUR    | 2.982         |
|           |                                              |        | <b>2.982</b>  |
|           | <b>Totaal aandelen Nederland</b>             |        | <b>2.982</b>  |
|           | <b>Aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |        |               |
|           | <b>Denemarken</b>                            |        |               |
| 77.104    | SimCorp                                      | DKK    | 3.659         |
|           |                                              |        | <b>3.659</b>  |
|           | <b>Duitsland</b>                             |        |               |
| 42.586    | Axel Springer                                | EUR    | 2.774         |
| 50.385    | Dürr                                         | EUR    | 5.369         |
| 128.663   | Jungheinrich                                 | EUR    | 5.062         |
| 50.797    | Krones                                       | EUR    | 5.816         |
| 123.983   | Takkt                                        | EUR    | 2.339         |
|           |                                              |        | <b>21.360</b> |
|           | <b>Finland</b>                               |        |               |
| 173.940   | Amer Sports                                  | EUR    | 4.016         |
| 56.430    | Basware                                      | EUR    | 2.680         |
| 112.941   | Huhtamaki                                    | EUR    | 3.953         |
|           |                                              |        | <b>10.649</b> |
|           | <b>Frankrijk</b>                             |        |               |
| 46.145    | JCDecaux                                     | EUR    | 1.551         |
|           |                                              |        | <b>1.551</b>  |
|           | <b>Ierland</b>                               |        |               |
| 166.072   | Kingspan                                     | EUR    | 6.046         |
|           |                                              |        | <b>6.046</b>  |
|           | <b>Italië</b>                                |        |               |
| 370.692   | Brembo                                       | EUR    | 4.697         |
| 67.439    | Industria Macchine Automatiche               | EUR    | 4.572         |
|           |                                              |        | <b>9.269</b>  |
|           | <b>Spanje</b>                                |        |               |
| 69.451    | Viscofan                                     | EUR    | 3.820         |
|           |                                              |        | <b>3.820</b>  |
|           | <b>Verenigd Koninkrijk</b>                   |        |               |
| 227.690   | Dignity                                      | GBP    | 4.668         |
| 605.168   | Dunelm Group                                 | GBP    | 4.721         |
| 104.726   | FDM Group Holdings                           | GBP    | 1.101         |
| 370.951   | Greggs                                       | GBP    | 5.846         |
| 497.690   | Hammerson                                    | GBP    | 3.067         |
| 545.182   | Safestore Holdings                           | GBP    | 3.068         |
| 233.810   | Shaftesbury                                  | GBP    | 2.750         |
| 1.045.361 | Taylor Wimpey                                | GBP    | 2.431         |
|           |                                              |        | <b>27.652</b> |

| <i>Aantal</i> |                                                     | <i>Valuta</i> | <i>Marktwaaarde</i> |
|---------------|-----------------------------------------------------|---------------|---------------------|
|               | <b>Zweden</b>                                       |               |                     |
| 204.193       | AddTech                                             | SEK           | 3.728               |
| 111.887       | Nolato                                              | SEK           | 6.134               |
|               |                                                     |               | <b>9.862</b>        |
|               | <b>Zwitserland</b>                                  |               |                     |
| 163.760       | Ascom                                               | CHF           | 3.527               |
| 1.217         | Belimo                                              | CHF           | 4.437               |
| 41.699        | Kardex                                              | CHF           | 4.262               |
| 4.354         | LEM                                                 | CHF           | 6.147               |
| 130.151       | Logitech International                              | CHF           | 3.659               |
| 16.429        | Tecan Group                                         | CHF           | 2.846               |
|               |                                                     |               | <b>24.878</b>       |
|               | <b>Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |               | <b>118.746</b>      |
|               | <b>Som van de beleggingen</b>                       |               | <b>121.728</b>      |

## Indeling in sectoren

| Aantal    |                                      | Valuta | Marktwaaarde  |
|-----------|--------------------------------------|--------|---------------|
|           | <b>Auto's</b>                        |        |               |
| 370.692   | Brembo                               | EUR    | 4.697         |
|           |                                      |        | <b>4.697</b>  |
|           | <b>Basisgoederen</b>                 |        |               |
| 112.941   | Huhtamaki                            | EUR    | 3.953         |
|           |                                      |        | <b>3.953</b>  |
|           | <b>Consumentenservicebedrijven</b>   |        |               |
| 227.690   | Dignity                              | GBP    | 4.668         |
| 370.951   | Greggs                               | GBP    | 5.846         |
|           |                                      |        | <b>10.514</b> |
|           | <b>Detailhandel</b>                  |        |               |
| 605.168   | Dunelm Group                         | GBP    | 4.721         |
| 123.983   | Takkt                                | EUR    | 2.339         |
|           |                                      |        | <b>7.060</b>  |
|           | <b>Duurzame consumptiegoederen</b>   |        |               |
| 173.940   | Amer Sports                          | EUR    | 4.016         |
| 1.045.361 | Taylor Wimpey                        | GBP    | 2.431         |
|           |                                      |        | <b>6.447</b>  |
|           | <b>Farmacie &amp; biotechnologie</b> |        |               |
| 16.429    | Tecan Group                          | CHF    | 2.846         |
|           |                                      |        | <b>2.846</b>  |
|           | <b>Halfgeleiders</b>                 |        |               |
| 42.648    | BE Semiconductor Industries          | EUR    | 2.982         |
|           |                                      |        | <b>2.982</b>  |
|           | <b>Kapitaalgoederen</b>              |        |               |
| 204.193   | AddTech                              | SEK    | 3.728         |
| 1.217     | Belimo                               | CHF    | 4.437         |
| 50.385    | Dürr                                 | EUR    | 5.369         |
| 67.439    | Industria Macchine Automatiche       | EUR    | 4.572         |
| 128.663   | Jungheinrich                         | EUR    | 5.062         |
| 41.699    | Kardex                               | CHF    | 4.262         |
| 166.072   | Kingspan                             | EUR    | 6.046         |
| 50.797    | Krones                               | EUR    | 5.816         |
| 4.354     | LEM                                  | CHF    | 6.147         |
| 111.887   | Nolato                               | SEK    | 6.134         |
|           |                                      |        | <b>51.573</b> |
|           | <b>Onroerend goed</b>                |        |               |
| 497.690   | Hammerson                            | GBP    | 3.067         |
| 545.182   | Safestore Holdings                   | GBP    | 3.068         |
| 233.810   | Shaftesbury                          | GBP    | 2.750         |
|           |                                      |        | <b>8.885</b>  |
|           | <b>Reclame</b>                       |        |               |
| 46.145    | JCDecaux                             | EUR    | 1.551         |
|           |                                      |        | <b>1.551</b>  |
|           | <b>Software &amp; services</b>       |        |               |
| 56.430    | Basware                              | EUR    | 2.680         |
| 104.726   | FDM Group Holdings                   | GBP    | 1.101         |
| 77.104    | SimCorp                              | DKK    | 3.659         |
|           |                                      |        | <b>7.440</b>  |

| Aantal                    |                               | Valuta | Marktwaaarde   |
|---------------------------|-------------------------------|--------|----------------|
| <b>Technologie</b>        |                               |        |                |
| 163.760                   | Ascom                         | CHF    | 3.527          |
| 130.151                   | Logitech International        | CHF    | 3.659          |
|                           |                               |        | <b>7.186</b>   |
| <b>Uitgeverijen</b>       |                               |        |                |
| 42.586                    | Axel Springer                 | EUR    | 2.774          |
|                           |                               |        | <b>2.774</b>   |
| <b>Voeding en dranken</b> |                               |        |                |
| 69.451                    | Viscofan                      | EUR    | 3.820          |
|                           |                               |        | <b>3.820</b>   |
|                           | <b>Som van de beleggingen</b> |        | <b>121.728</b> |

## Landenverdeling ASN Small & Midcappool

| in duizenden euro's | 31-12-2017     |              | 31-12-2016    |              |
|---------------------|----------------|--------------|---------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde  | %            |
| Verenigd Koninkrijk | 27.652         | 22,7         | 16.807        | 22,5         |
| Zwitserland         | 24.878         | 20,4         | 14.689        | 19,6         |
| Duitsland           | 21.360         | 17,5         | 10.684        | 14,2         |
| Finland             | 10.649         | 8,7          | 6.555         | 8,7          |
| Zweden              | 9.862          | 8,2          | 4.970         | 6,6          |
| Italië              | 9.269          | 7,6          | 5.689         | 7,6          |
| Ierland             | 6.046          | 5,1          | 3.455         | 4,6          |
| Spanje              | 3.820          | 3,1          | 2.605         | 3,5          |
| Denemarken          | 3.659          | 3,0          | 2.936         | 3,9          |
| Nederland           | 2.982          | 2,4          | 3.451         | 4,6          |
| Frankrijk           | 1.551          | 1,3          | 1.289         | 1,7          |
| Oostenrijk          | -              | -            | 1.850         | 2,5          |
|                     | <b>121.728</b> | <b>100,0</b> | <b>74.980</b> | <b>100,0</b> |

|                     |             |
|---------------------|-------------|
| Verenigd Koninkrijk | <div></div> |
| Zwitserland         | <div></div> |
| Duitsland           | <div></div> |
| Finland             | <div></div> |
| Zweden              | <div></div> |
| Italië              | <div></div> |
| Ierland             | <div></div> |
| Spanje              | <div></div> |
| Denemarken          | <div></div> |
| Nederland           | <div></div> |
| Frankrijk           | <div></div> |

235

## Sectorverdeling ASN Small & Midcappool

| in duizenden euro's         | 31-12-2017   |      | 31-12-2016   |      |
|-----------------------------|--------------|------|--------------|------|
|                             | Marktwaaarde | %    | Marktwaaarde | %    |
| Kapitaalgoederen            | 51.573       | 42,5 | 27.687       | 36,9 |
| Consumentenservicebedrijven | 10.514       | 8,6  | 3.461        | 4,7  |
| Onroerend goed              | 8.885        | 7,3  | 3.448        | 4,6  |
| Software & services         | 7.440        | 6,1  | 4.147        | 5,5  |
| Technologie                 | 7.186        | 5,9  | 6.447        | 8,6  |
| Detailhandel                | 7.060        | 5,8  | 6.844        | 9,1  |

in duizenden euro's

|                             | 31-12-2017     |              | 31-12-2016    |              |
|-----------------------------|----------------|--------------|---------------|--------------|
|                             | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde  | %            |
| Duurzame consumptiegoederen | 6.447          | 5,3          | 4.868         | 6,5          |
| Auto's                      | 4.697          | 3,9          | 2.795         | 3,7          |
| Basisgoederen               | 3.953          | 3,2          | 2.356         | 3,1          |
| Voeding en dranken          | 3.820          | 3,1          | 2.605         | 3,5          |
| Halfgeleiders               | 2.982          | 2,4          | 1.558         | 2,1          |
| Farmacie & biotechnologie   | 2.846          | 2,3          | 1.693         | 2,3          |
| Uitgeverijen                | 2.774          | 2,3          | 1.609         | 2,1          |
| Reclame                     | 1.551          | 1,3          | 1.289         | 1,7          |
| Detailhandelvoeding         | -              | -            | 2.180         | 2,9          |
| Transport                   | -              | -            | 1.993         | 2,7          |
|                             | <b>121.728</b> | <b>100,0</b> | <b>74.980</b> | <b>100,0</b> |

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| Kapitaalgoederen            |  |
| Consumentenservicebedrijven |  |
| Onroerend goed              |  |
| Software & services         |  |
| Technologie                 |  |
| Detailhandel                |  |
| Duurzame consumptiegoederen |  |
| Auto's                      |  |
| Basisgoederen               |  |
| Voeding en dranken          |  |
| Halfgeleiders               |  |
| Farmacie & biotechnologie   |  |
| Uitgeverijen                |  |
| Reclame                     |  |

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                           | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|---------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te vorderen dividend-/bronbelasting                           | 508        | 557        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten      | 508        | 557        |
| Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties | 171        | -          |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten   | 171        | -          |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>679</b> | <b>557</b> |

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van de ASN Small & Midcappool bedragen deze vorderingen circa € 313 duizend (ultimo 2016: € 346 duizend).

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De AIF-beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.



**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                        | 31-12-2017 | 31-12-2016 |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties | 69         | 99         |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten   | 69         | 99         |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>69</b>  | <b>99</b>  |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(E) Fondsvermogen**

| In duizenden euro's                                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 54.386                       | 50.297                       |
| Uitgegeven participaties                                  | 39.815                       | 6.721                        |
| Ingekochte participaties                                  | -7.823                       | -8.520                       |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling van overige reserves (correctie beginstand)  | -                            | 3.275                        |
| Correctie ingekochte participaties                        | -                            | 2.613                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>86.378</b>                | <b>54.386</b>                |
| <b>Overige reserves</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 26.565                       | 19.909                       |
| Ingekochte participaties                                  | -3.842                       | -                            |
| Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat           | -1.550                       | 12.544                       |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling naar gestort kapitaal (correctie beginstand) | -                            | -3.275                       |
| Correctie ingekochte participaties                        | -                            | -2.613                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>21.173</b>                | <b>26.565</b>                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | -1.550                       | 12.544                       |
| Onttrekking/toevoeging aan overige reserves               | 1.550                        | -12.544                      |
| Resultaat over de verslagperiode                          | 20.834                       | -1.550                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>20.834</b>                | <b>-1.550</b>                |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                               | <b>128.385</b>               | <b>79.401</b>                |

**Vijfjarenoverzicht**

| Totalen in duizenden euro's         | 31-12-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 | 31-12-2013 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 128.385    | 79.401     | 82.750     | 65.151     | 56.814     |
| Aantal uitstaande participaties     | 2.230.689  | 1.704.630  | 1.741.714  | 1.629.747  | 1.605.114  |
| Intrinsieke waarde per participatie | 57,55      | 46,58      | 47,51      | 39,98      | 35,40      |

**Kredietrisico**

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van de ASN Small & Midcappool bedraagt ultimo verslagperiode € 6,7 miljoen (ultimo 2016: € 4,5 miljoen).

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

#### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                      | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 3.109                        | 2.040                        |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -947                         | -2.823                       |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | 6                            | 33                           |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -120                         | -443                         |
| <b>Totaal</b>                            | <b>2.048</b>                 | <b>-1.193</b>                |

### (G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

#### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                           | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 21.355                       | 6.253                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -2.460                       | -6.070                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | 194                          |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -2.415                       | -2.968                       |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>16.480</b>                | <b>-2.591</b>                |

### (H) Overige bedrijfsopbrengsten

| in duizenden euro's              | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Koersverschillen op geldmiddelen | 6                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                    | <b>6</b>                     | <b>-</b>                     |

### (I) Overige bedrijfslasten

| In duizenden euro's              | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Koersverschillen op geldmiddelen | -                            | 34                           |
| Rente rekening courant           | 19                           | 12                           |
| <b>Totaal</b>                    | <b>19</b>                    | <b>46</b>                    |

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

|              | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 16,47%                       | 57,74%                       |

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 130.427 (2016: € 132.201).

## 6.6 ASN Groenprojectenpool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>            | <i>Ref.<sup>1</sup></i> | <i>31-12-2017</i> | <i>31-12-2016</i> |
|---------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Beleggingen</b>                                            | (A)                     |                   |                   |
| Leningen                                                      |                         | 317.841           | 312.395           |
| Af: voorzieningen leningen                                    |                         | -955              | -919              |
| Staatsobligaties                                              |                         | 72.633            | 98.297            |
|                                                               |                         | <b>389.519</b>    | <b>409.773</b>    |
| <b>Vorderingen</b>                                            | (B)                     | 18.294            | 3.755             |
| <b>Overige activa</b>                                         | (C)                     |                   |                   |
| Liquide middelen                                              |                         | 17.298            | 9.005             |
| Kortlopende schulden                                          | (D)                     | 22.187            | 488               |
| <b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b> |                         | <b>13.405</b>     | <b>12.272</b>     |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                        |                         | <b>402.924</b>    | <b>422.045</b>    |
| <b>Fondsvermogen</b>                                          | (E)                     |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                              |                         | 393.354           | 408.070           |
| Herwaarderingsreserve                                         |                         | 23.567            | 23.707            |
| Overige reserves                                              |                         | -15.341           | -12.707           |
| Onverdeeld resultaat                                          |                         | 1.344             | 2.975             |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                                   |                         | <b>402.924</b>    | <b>422.045</b>    |

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

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In duizenden euro's</i>                             | <i>Ref.</i> | <i>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</i> | <i>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</i> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Opbrengsten uit beleggingen</b>                     | (F)         |                                      |                                      |
| Rente leningen en staatsobligaties                     |             | 6.588                                | 6.698                                |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (G)         | -1.504                               | -8.428                               |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (H)         | -2.565                               | 2.059                                |
| <b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>                     | (I)         |                                      |                                      |
| Commissie verstrekte leningen                          |             | 727                                  | 97                                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>3.246</b>                         | <b>426</b>                           |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (J)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 1.815                                | 3.927                                |
| Koersverschillen op geldmiddelen                       |             | 4                                    | -                                    |
| Afsluitprovisie kredietfaciliteit                      |             | -                                    | -                                    |
| Rentelasten kredietfaciliteit                          |             | -                                    | -                                    |
| Overige rentelasten                                    |             | 38                                   | 38                                   |
| Overige bedrijfslasten                                 |             | 9                                    | 9                                    |
| <b>Voorzieningen</b>                                   |             |                                      |                                      |
| Mutatie voorzieningen leningen                         |             | 36                                   | -6.523                               |
| <b>Som van de bedrijfslasten en voorzieningen</b>      |             | <b>1.902</b>                         | <b>-2.549</b>                        |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>1.344</b>                         | <b>2.975</b>                         |

**Kasstroomoverzicht**

| In duizenden euro's                                                                                        | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                              |
| Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen                                                       | 1.340                        | 2.975                        |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 1.504                        | 8.428                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 2.565                        | -2.059                       |
| Mutatie voorzieningen leningen                                                                             | 36                           | -6.523                       |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -258.016                     | -255.838                     |
| Verkoop en aflossing van beleggingen                                                                       | 274.165                      | 193.294                      |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -14.539                      | 17.627                       |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 21.680                       | -22.015                      |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>28.735</b>                | <b>-64.111</b>               |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                                 | 27.675                       | 54.251                       |
| Inkoop van participaties                                                                                   | -43.589                      | -18.265                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                                  | -                            | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                       | 19                           | 84                           |
| Mutatie schulden aan kredietinstellingen                                                                   | -                            | -                            |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -4.551                       | -2.119                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>-20.446</b>               | <b>33.951</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | 8.289                        | -30.160                      |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | 9.005                        | 39.165                       |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | 4                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>17.298</b>                | <b>9.005</b>                 |

**Toelichting****Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

## Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Leningen

| In duizenden euro's                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen                           | 310.195                      | 303.154                      |
| Niet-groene leningen                      | 7.646                        | 9.241                        |
| Af: voorzieningen leningen                | -955                         | -919                         |
|                                           | <b>316.886</b>               | <b>311.476</b>               |
| <b>Groene leningen</b>                    |                              |                              |
| Stand per 1 januari                       | 303.154                      | 282.064                      |
| Overboeking van/naar niet-groene leningen | 10.187                       | -155                         |
| Verstrekkingsen                           | 22.841                       | 35.858                       |
| Aflossingen                               | -18.794                      | -9.217                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen         | -4.775                       | -7.222                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen    | -2.418                       | 1.826                        |
| Stand ultimo periode                      | <b>310.195</b>               | <b>303.154</b>               |
| <b>Niet-groene leningen</b>               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                       | 9.241                        | 5.356                        |
| Correctie beginstand <sup>1</sup>         | -                            | 16.530                       |
| Overboeking naar/van groene leningen      | -10.187                      | 155                          |
| Verstrekkingsen                           | 7.646                        | 3.681                        |
| Aflossingen                               | -2.760                       | -16.077                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen         | 3.691                        | -987                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen    | 15                           | 583                          |
| Stand ultimo periode                      | <b>7.646</b>                 | <b>9.241</b>                 |
| <b>Voorzieningen leningen</b>             |                              |                              |
| Stand per 1 januari                       | 919                          | 7.442                        |
| Dotaties                                  | 36                           | 55                           |
| Onttrekkingen                             | -                            | -6.578                       |
| Stand ultimo periode                      | <b>955</b>                   | <b>919</b>                   |

1 Dit betreft een aantal transacties met betrekking tot bouwdepots die betrekking hebben op 2015 maar pas in 2016 bekend zijn geworden. De correctie heeft geen invloed op het fondsvermogen zoals gepresenteerd in het jaarverslag over 2015.

Voor debiteuren die mogelijk niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen, is per 31 december 2017 een voorziening van € 955 duizend getroffen in het fonds.

## Leningen per 31 december 2017; marktwaarde (voor aftrek van voorzieningen)

| In duizenden euro's                          | Plaats van het<br>project | % van de<br>portefeuille | Valuta | Marktwaarde       |
|----------------------------------------------|---------------------------|--------------------------|--------|-------------------|
| <b>Biomassa</b>                              |                           |                          |        |                   |
| Empyro B.V.                                  | Enschede                  |                          | EUR    | 663               |
| Waterpark Wieringermeer V.O.F.               | Wieringerwerf             |                          | EUR    | 658               |
| <b>Totaal biomassa</b>                       |                           | <b>0,42%</b>             |        | <b>1.321</b>      |
| <b>Decentrale energievoorziening</b>         |                           |                          |        |                   |
| Brabant Water N.V.                           | Den Bosch                 |                          | EUR    | 184               |
| Brabant Water N.V.                           | Den Bosch                 |                          | EUR    | 246               |
| Duurzame Ring Heerhugowaard Exploitatie B.V. | Heerhugowaard             |                          | EUR    | 893               |
| Duurzame Ring Heerhugowaard Exploitatie B.V. | Heerhugowaard             |                          | EUR    | -735 <sup>1</sup> |
| Gemeente Amsterdam                           | Amsterdam                 |                          | EUR    | 1.560             |
| Gemeente Amsterdam                           | Amsterdam                 |                          | EUR    | 1.734             |

| <i>In duizenden euro's</i>                    | <i>Plaats van het project</i> | <i>% van de portefeuille</i> | <i>Valuta</i> | <i>Marktw waarde</i> |
|-----------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------|----------------------|
| Geo-Dongen B.V.                               | Leusden                       |                              | EUR           | 297                  |
| Lichtstad Energie C.V.                        | Eindhoven                     |                              | EUR           | 270                  |
| Poortambacht Energie C.V.                     | Rijssen                       |                              | EUR           | 311                  |
| Stichting Texels Museum                       | De Koog                       |                              | EUR           | 92                   |
| Stichting WonenCentraal                       | Alphen aan den Rijn           |                              | EUR           | 6.113                |
| Stichting Woonconcept                         | Meppel                        |                              | EUR           | 347                  |
| Stichting Woonconcept                         | Meppel                        |                              | EUR           | 399                  |
| Stichting Woonconcept                         | Meppel                        |                              | EUR           | 737                  |
| Stichting Woonconcept                         | Meppel                        |                              | EUR           | 1.035                |
| Stichting Wooninvest                          | Leidschendam-Voorburg         |                              | EUR           | 1.435                |
| Vaanster Cloud                                | Bilthoven                     |                              | EUR           | 803                  |
| Vaanster IV B.V.                              | Bilthoven                     |                              | EUR           | 353                  |
| Vaanster IV B.V.                              | Bilthoven                     |                              | EUR           | -9 <sup>1</sup>      |
| Vaanster IV B.V.                              | Bilthoven                     |                              | EUR           | 275                  |
| Vaanster IV B.V.                              | Bilthoven                     |                              | EUR           | 444                  |
| Vaanster IV B.V.                              | Bilthoven                     |                              | EUR           | 826                  |
| Vaanster VII B.V.                             | Bilthoven                     |                              | EUR           | 242                  |
| Vaanster VII B.V.                             | Bilthoven                     |                              | EUR           | 462                  |
| Vaanster VII B.V.                             | Bilthoven                     |                              | EUR           | 356                  |
| Vaanster VIII B.V.                            | Bilthoven                     |                              | EUR           | 430                  |
| Vaanster VIII B.V.                            | Utrecht                       |                              | EUR           | 242                  |
| Vaanster VIII B.V.                            | Bilthoven                     |                              | EUR           | 391                  |
| Vaanster VIII B.V.                            | Bilthoven                     |                              | EUR           | 426                  |
| Vaanster VIII B.V.                            | Bilthoven                     |                              | EUR           | 456                  |
| Vaanster XI B.V.                              | Bilthoven                     |                              | EUR           | 312                  |
| Vaanster XI B.V.                              | Bilthoven                     |                              | EUR           | 599                  |
| Vaanster XI B.V.                              | Bilthoven                     |                              | EUR           | 839                  |
| Vaanster XI B.V.                              | Bilthoven                     |                              | EUR           | 575                  |
| Voorst Energie B.V.                           | Zwolle                        |                              | EUR           | 500                  |
| Woningstichting Bergh                         | Montferland                   |                              | EUR           | 257                  |
| <b>Totaal decentrale energievoorziening</b>   |                               | <b>7,45%</b>                 |               | <b>23.697</b>        |
| <b>Duurzaam bouwen</b>                        |                               |                              |               |                      |
| Campus Vastgoed Greenport Venlo B.V.          | Venlo                         |                              | EUR           | 6.325                |
| Deventer Ontwikkelingsmij Sportcomplexen N.V. | Deventer                      |                              | EUR           | 395                  |
| Gemeente Haarlem                              | Haarlem                       |                              | EUR           | 1.984                |
| Gemeente Haarlem                              | Haarlem                       |                              | EUR           | 2.335                |
| Gemeente Haarlem                              | Haarlem                       |                              | EUR           | 2.130                |
| Patrimonium Woonstichting                     | Veenendaal                    |                              | EUR           | 3.533                |
| Patrimonium Woonstichting                     | Veenendaal                    |                              | EUR           | 3.554                |
| Patrimonium Woonstichting                     | Veenendaal                    |                              | EUR           | 2.656                |
| RWS Partner in Wonen                          | Goes                          |                              | EUR           | 5.559                |
| Spaarnelanden N.V.                            | Haarlem                       |                              | EUR           | 956                  |
| Stichting Goed Wonen Zederik                  | Lexmond                       |                              | EUR           | 824                  |
| Stichting Heuvelrug Wonen                     | Doorn                         |                              | EUR           | 519                  |
| Stichting Portaal                             | Baarn                         |                              | EUR           | 10.303               |
| Stichting Portaal                             | Baarn                         |                              | EUR           | 7.654                |
| Stichting Portaal                             | Baarn                         |                              | EUR           | 6.391                |
| Stichting QuaWonen                            | Bergambacht                   |                              | EUR           | 10.152               |
| Stichting Stadgenoot                          | Amsterdam                     |                              | EUR           | 1.763                |

| <i>In duizenden euro's</i>                      | <i>Plaats van het project</i> | <i>% van de portefeuille</i> | <i>Valuta</i> | <i>Marktw waarde</i> |
|-------------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------|----------------------|
| Stichting Viveste                               | Houten                        |                              | EUR           | 1.431                |
| Stichting Viveste                               | Houten                        |                              | EUR           | 1.253                |
| Stichting Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie  | Hoorn                         |                              | EUR           | 4.515                |
| Stichting Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie  | Schagen                       |                              | EUR           | 666                  |
| Stichting Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie  | Schagen                       |                              | EUR           | 113                  |
| Stichting Wonen Zuid                            | Roermond                      |                              | EUR           | 1.945                |
| Stichting Woonconcept                           | Meppel                        |                              | EUR           | 13.084               |
| Stichting Wooninvest                            | Leidschendam-Voorburg         |                              | EUR           | 4.745                |
| Stichting Wooninvest                            | Leidschendam-Voorburg         |                              | EUR           | 6.997                |
| Stichting Zienn                                 | Leeuwarden                    |                              | EUR           | 927                  |
| Stichting Zienn                                 | Leeuwarden                    |                              | EUR           | 757                  |
| Woningstichting Rochdale                        | Amsterdam                     |                              | EUR           | 1.713                |
| Woonstichting Lieven de Key                     | Amsterdam                     |                              | EUR           | 1.978                |
| <b>Totaal duurzaam bouwen</b>                   |                               | <b>33,71%</b>                |               | <b>107.157</b>       |
| <b>Natuur- en overige groenprojecten</b>        |                               |                              |               |                      |
| Elgon Hydro Siti Limited                        | Uganda                        |                              | USD           | 846                  |
| Fotovoltaïsche installatie                      | Idsegahuizum                  |                              | EUR           | 186                  |
| N.V. ENECO BEHEER                               | Rotterdam                     |                              | EUR           | 10.270               |
| N.V. ENECO BEHEER                               | Rotterdam                     |                              | EUR           | 13.742               |
| New Waterbusiness Tilburg B.V.                  | Bunnik                        |                              | EUR           | 2.985                |
| Stichting Groenfonds                            | Hoevelaken                    |                              | EUR           | 32.452               |
| Stichting GroenWest                             | Woerden                       |                              | EUR           | 3.790                |
| <b>Totaal natuur- en overige groenprojecten</b> |                               | <b>20,22%</b>                |               | <b>64.271</b>        |
| <b>Windenergie</b>                              |                               |                              |               |                      |
| Bevordering Windenergie Nederland B.V.          | Zuid-Scharwoude               |                              | EUR           | 11.080               |
| F&B Leeuwind B.V.                               | Franeker                      |                              | EUR           | 2.579                |
| JICA-Wind B.V.                                  | Middenmeer                    |                              | EUR           | 4.048                |
| Maasland Windenergie B.V.                       | Heerhugowaard                 |                              | EUR           | 5.944                |
| Oosterwind B.V.                                 | Den Haag                      |                              | EUR           | 1.015                |
| V.O.F. Kapershoek                               | Franeker                      |                              | EUR           | 862                  |
| Wagendorp C.V.                                  | Middenmeer                    |                              | EUR           | 11.108               |
| Westerwind Hindeloopen B.V.                     | Barneveld                     |                              | EUR           | 953                  |
| Windmolen                                       | Anna Paulowna                 |                              | EUR           | 74                   |
| Windpark A4 V.O.F.                              | Alkmaar                       |                              | EUR           | 3.288                |
| Windpark Coevorden B.V.                         | Odijk                         |                              | EUR           | 3.316                |
| Windpark De Graaf B.V.                          | Oosterhout                    |                              | EUR           | 1.783                |
| Windpark Kloosterboer B.V.                      | Middelburg                    |                              | EUR           | 8.151                |
| Windpark Krammer B.V.                           | Oude-Tonge                    |                              | EUR           | 40.242               |
| Windpark Krammer B.V.                           | Oude-Tonge                    |                              | EUR           | -33.773 <sup>1</sup> |
| Windpark Kreekraksluis B.V.                     | Den Haag                      |                              | EUR           | 17.919               |
| Windpark Logistiekweg B.V.                      | Utrecht                       |                              | EUR           | 3.405                |
| Windpark Martens B.V.                           | Oosterhout                    |                              | EUR           | 5.051                |
| Windpark van Luna B.V.                          | Utrecht                       |                              | EUR           | 3.963                |
| <b>Totaal windenergie</b>                       |                               | <b>28,63%</b>                |               | <b>91.008</b>        |
| <b>Zonne-energie</b>                            |                               |                              |               |                      |
| De Groene Weuste B.V.                           | Wierden                       |                              | EUR           | 1.361                |
| De Nieuwe Hollandsche Nieuwe B.V.               | Utrecht                       |                              | EUR           | 478                  |



| <i>In duizenden euro's</i>                    | <i>Plaats van het project</i> | <i>% van de portefeuille</i> | <i>Valuta</i> | <i>Marktwaarde</i>  |
|-----------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------|---------------------|
| De Nieuwe Hollandsche Nieuwe B.V.             | Utrecht                       |                              | EUR           | -424 <sup>1</sup>   |
| Eco-Invest                                    | Purmerend                     |                              | EUR           | 3.602               |
| ESCo Grain Plastics B.V.                      | Utrecht                       |                              | EUR           | 719                 |
| ESCo Grain Plastics B.V.                      | Utrecht                       |                              | EUR           | -186 <sup>1</sup>   |
| ESCo Hogenkamp Fokvarkens B.V.                | Utrecht                       |                              | EUR           | 394                 |
| ESCo Hogenkamp Fokvarkens B.V.                | Utrecht                       |                              | EUR           | -100 <sup>1</sup>   |
| ESCo Lagerwey B.V.                            | Utrecht                       |                              | EUR           | 216                 |
| ESCo Molenhoek B.V.                           | Molenhoek                     |                              | EUR           | 900                 |
| ESCo Molenhoek B.V.                           | Molenhoek                     |                              | EUR           | -814 <sup>1</sup>   |
| ESCo Recycling Dongen B.V.                    | Utrecht                       |                              | EUR           | 438                 |
| ESCo Van Erp Pork B.V.                        | Utrecht                       |                              | EUR           | 281                 |
| ESCo Visscher Caravelle B.V.                  | Utrecht                       |                              | EUR           | 578                 |
| Solar Access Energy Netherlands B.V.          | Deventer                      |                              | EUR           | 658                 |
| Solar Park Purmerend B.V.                     | Purmerend                     |                              | EUR           | 5.357               |
| Solarpark Galecop B.V.                        | Nieuwegein                    |                              | EUR           | -1.314 <sup>1</sup> |
| Solarpark Galecop B.V.                        | Nieuwegein                    |                              | EUR           | 1.365               |
| Stichting Harmonisch Wonen                    | Lelystad                      |                              | EUR           | 134                 |
| Sunwatt De Kwekerij B.V.                      | Wassenaar                     |                              | EUR           | 2.050               |
| Tempress Systems                              | Vaassen                       |                              | EUR           | 334                 |
| Tezon B.V.                                    | Den Burg                      |                              | EUR           | 194                 |
| YSS Projects I V.O.F.                         | Den Bosch                     |                              | EUR           | 153                 |
| YSS Projects I V.O.F.                         | Den Bosch                     |                              | EUR           | 49                  |
| YSS Projects I V.O.F.                         | Den Bosch                     |                              | EUR           | 784                 |
| Zonnedak Amstelveencollege B.V.               | Amsterdam                     |                              | EUR           | 76                  |
| Zonnedak Volendam B.V.                        | Amsterdam                     |                              | EUR           | 256                 |
| Zonnepark Harlingen U.A.                      | Harlingen                     |                              | EUR           | 1.134               |
| Zonnepark Harlingen U.A.                      | Harlingen                     |                              | EUR           | -622 <sup>1</sup>   |
| <b>Totaal zonne-energie</b>                   |                               | <b>5,68%</b>                 |               | <b>18.051</b>       |
| <b>Zorg en welzijn</b>                        |                               |                              |               |                     |
| Stichting WIJde zorg                          | Zoeterwoude                   |                              | EUR           | 4.690               |
| <b>Totaal zorg en welzijn</b>                 |                               | <b>1,48%</b>                 |               | <b>4.690</b>        |
| <b>Niet-groene portefeuille</b>               |                               |                              |               |                     |
| Bevordering Windenergie Nederland B.V.        | Zuid-Scharwoude               |                              | EUR           | 607                 |
| Campus Vastgoed Greenport Venlo B.V.          | Venlo                         |                              | EUR           | 237                 |
| De Nieuwe Hollandsche Nieuwe B.V.             | Utrecht                       |                              | EUR           | 95                  |
| De Nieuwe Hollandsche Nieuwe B.V.             | Utrecht                       |                              | EUR           | -93 <sup>1</sup>    |
| Deventer Ontwikkelingsmij Sportcomplexen N.V. | Deventer                      |                              | EUR           | 634                 |
| Eco-Invest                                    | Purmerend                     |                              | EUR           | -1.678 <sup>1</sup> |
| ESCo Grain Plastics B.V.                      | Utrecht                       |                              | EUR           | 157                 |
| ESCo Grain Plastics B.V.                      | Utrecht                       |                              | EUR           | -38 <sup>1</sup>    |
| ESCo Hogenkamp Fokvarkens B.V.                | Utrecht                       |                              | EUR           | -21 <sup>1</sup>    |
| ESCo Lagerwey B.V.                            | Utrecht                       |                              | EUR           | 90                  |
| ESCo Recycling Dongen B.V.                    | Utrecht                       |                              | EUR           | 99                  |
| F&B Leeuwind B.V.                             | Franeke                       |                              | EUR           | 464                 |
| Grasland                                      | Stompwijk                     |                              | EUR           | 86                  |
| JICA-Wind B.V.                                | Middenmeer                    |                              | EUR           | 36                  |
| Landbouwbedrijf                               | Lelystad                      |                              | EUR           | 450                 |
| Landbouwprojecten niet-groen gedeelte         | Diverse locaties              |                              | EUR           | 285                 |
| Landbouwprojecten niet-groen gedeelte         | Diverse locaties              |                              | EUR           | 123                 |

| <i>In duizenden euro's</i>             | <i>Plaats van het project</i> | <i>% van de portefeuille</i> | <i>Valuta</i> | <i>Marktw waarde</i> |
|----------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------|----------------------|
| Lichtstad Energie C.V.                 | Eindhoven                     |                              | EUR           | 28                   |
| Maasland Windenergie B.V.              | Heerhugowaard                 |                              | EUR           | 864                  |
| Solarpark Galecop B.V.                 | Nieuwegein                    |                              | EUR           | 300                  |
| Solarpark Galecop B.V.                 | Nieuwegein                    |                              | EUR           | -300 <sup>1</sup>    |
| Stichting Texels Museum                | De Koog                       |                              | EUR           | 35                   |
| Sunwatt De Kwekerij B.V.               | Wassenaar                     |                              | EUR           | 85                   |
| V.O.F. Kapershoek                      | Franeker                      |                              | EUR           | 165                  |
| Vaanster Cloud                         | Bilthoven                     |                              | EUR           | 193                  |
| Vaanster IV B.V.                       | Bilthoven                     |                              | EUR           | 136                  |
| Voorst Energie B.V.                    | Zwolle                        |                              | EUR           | 194                  |
| Wagendorp C.V.                         | Middenmeer                    |                              | EUR           | 981                  |
| Windpark A4 V.O.F.                     | Alkmaar                       |                              | EUR           | 430                  |
| Windpark Kloosterboer B.V.             | Middelburg                    |                              | EUR           | 1.560                |
| Windpark Kloosterboer B.V.             | Middelburg                    |                              | EUR           | -329 <sup>1</sup>    |
| Windpark Krammer B.V.                  | Oude-Tonge                    |                              | EUR           | 1.828                |
| Windpark Krammer B.V.                  | Oude-Tonge                    |                              | EUR           | -1.828 <sup>1</sup>  |
| Wintermolen B.V.                       | Ochten                        |                              | EUR           | 3.495                |
| Wintermolen B.V.                       | Ochten                        |                              | EUR           | -3.058 <sup>1</sup>  |
| Zephyr Power Limited                   | Pakistan                      |                              | USD           | 968                  |
| Zonnepark Harlingen U.A.               | Harlingen                     |                              | EUR           | 363                  |
| Zonnepark Harlingen U.A.               | Harlingen                     |                              | EUR           | -356 <sup>1</sup>    |
| Zuidwest Wind B.V.                     | Wervershoof                   |                              | EUR           | 6.649                |
| Zuidwest Wind B.V.                     | Wervershoof                   |                              | EUR           | 614                  |
| Zuidwest Wind B.V.                     | Wervershoof                   |                              | EUR           | -6.530 <sup>1</sup>  |
| Zuidwest Wind B.V.                     | Wervershoof                   |                              | EUR           | -374 <sup>1</sup>    |
| <b>Totaal niet-groene portefeuille</b> |                               | <b>2,41%</b>                 |               | <b>7.646</b>         |
| <b>Totaal leningen</b>                 |                               | <b>100,00%</b>               |               | <b>317.841</b>       |

<sup>1</sup> De negatieve bedragen betreffen het nog niet opgenomen gedeelte van een bouwdepot.

De gemiddelde couponrente op de beleggingen (exclusief de staatsobligaties) in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool bedroeg per ultimo 2017 2,32% (ultimo 2016: 2,26%). De gemiddelde waardering (reële waarde) van de beleggingen (exclusief de staatsobligaties) ten opzichte van de nominale waarde bedroeg per ultimo 2017 106,95% (ultimo 2016: 108,13%).

In onderstaande tabel is de verdeling te zien van de leningenportefeuille naar leningen luidend in euro's en luidend in andere valuta dan de euro.

#### Leningen per 31 december 2017; nominale waarde

| <i>in duizenden euro's</i>  | <i>Nominale waarde</i> | <i>31-12-2017</i> | <i>31-12-2016</i> |
|-----------------------------|------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Groene leningen</b>      |                        |                   |                   |
| EUR                         | 289.863                | 97,53%            | 97,09%            |
| USD                         | 854                    | 0,29%             | -                 |
| <b>Niet-groene leningen</b> |                        |                   |                   |
| EUR                         | 5.504                  | 1,85%             | 2,91%             |
| USD                         | 968                    | 0,33%             | -                 |
|                             | <b>297.189</b>         | <b>100,00%</b>    | <b>100,00%</b>    |

**Aflossing van de leningen**

| in duizenden euro's |                                    | 31-12-2017     | 31-12-2016     |
|---------------------|------------------------------------|----------------|----------------|
| 25.190              | Aflossing binnen één jaar          | 7,93%          | -1,02%         |
| 93.249              | Aflossing tussen één en vijf jaar  | 29,34%         | 51,22%         |
| 75.367              | Aflossing tussen vijf en tien jaar | 23,71%         | 19,89%         |
| 124.035             | Aflossing na tien jaar             | 39,02%         | 29,91%         |
| <b>317.841</b>      |                                    | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> |

**Staatsobligaties**

| In duizenden euro's                    |  | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------|--|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    |  | 98.297                       | 67.097                       |
| Aankopen                               |  | 227.529                      | 199.769                      |
| Verkopen                               |  | -65.010                      | -                            |
| Lossingen                              |  | -187.601                     | -168.000                     |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      |  | -420                         | -219                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen |  | -162                         | -350                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>            |  | <b>72.633</b>                | <b>98.297</b>                |

**Staatsobligaties per 31 december 2017**

| Nominale waarde                | Couponrente | Valuta                  |     | Aflossingsdatum | Marktw waarde |
|--------------------------------|-------------|-------------------------|-----|-----------------|---------------|
|                                |             | <b>Staatsobligaties</b> |     |                 |               |
| 48.650                         | 0%          | Nederland               | EUR | 31-01-2018      | 48.680        |
| 23.920                         | 0,5%        | Duitsland               | EUR | 23-02-2018      | 23.953        |
| <b>Totaal staatsobligaties</b> |             |                         |     |                 | <b>72.633</b> |

**Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916**

De reële waarde van de staatsobligaties in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool wordt afgeleid van actieve marktquotes. Daarbij is er sprake van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

Voor nagenoeg alle leningen (€ 317,8 miljoen) die zich in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool bevinden, wordt de reële waarde dagelijks berekend door alle toekomstige kasstromen te verdisconteren. De verdiscontering van die kasstromen is gebaseerd op observeerbare rentequotes die de markt actief afgeeft. Bij de bepaling van de reële waarde houdt ACTIAM rekening met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger heeft door te beleggen in een groene instelling. Hierbij kan ACTIAM per lening een afslag op de rentecurve vaststellen.

Voor leningen in de portefeuille die al dan niet geheel voorzien zijn (€ 955 duizend) vindt waardering plaats op basis van zowel kwantitatieve gegevens als kwalitatieve informatie over de betreffende debiteuren.

*Correctie waarderingsbeleid*

Op 21 december 2017 is er een wijziging in het waarderingsbeleid doorgevoerd en is er een aanpassing gemaakt in de administratie voor 45 leningen die niet correct geadministreerd waren. Achteraf is gebleken dat er een proces niet goed is gegaan bij het aanpassen van het waarderingsbeleid. Beide tezamen resulteerde dit in een onterechte opwaardering van € 3,5 miljoen (0,86% van de intrinsieke waarde). Het grootste deel van de opwaardering is het gevolg van het niet juist invoeren van het nieuwe waarderingsbeleid. Een precieze toerekening van de opwaardering naar het niet juist invoeren van het nieuwe waarderingsbeleid en correcties in de administratie van leningen is gezien de onderlinge verbondenheid niet eenvoudig weer te geven. 23 januari 2018 is er een correctie doorgevoerd waarbij de intrinsieke waarde vervolgens weer is gedaald. Omdat deze correctie overeenkomt met de onterecht doorgevoerde opwaardering van december 2017, heeft de aanpassing voor ASN Groenprojectenfonds, de enige participant in ASN Groenprojectenpool, per saldo geen negatieve impact. De opwaardering heeft een voordeel opgeleverd voor aandeelhouders die uit het ASN Groenprojectenfonds zijn gestapt tussen 21 december 2017 en 23 januari 2018. In deze periode konden geen aandelen in het fonds gekocht worden omdat het fonds gesloten was voor nieuwe toetreding. Omdat de zittende aandeelhouders in het ASN Groenprojectenfonds benadeeld zijn door de te hoge waardering waartegen aandeelhouders zijn uitgestapt, heeft ACTIAM het ASN Groenprojectenfonds gecompenseerd voor € 77.656,22. Dit is 0,86% van de uitstroom die er geweest is tussen 21 december 2017 en 23 januari 2018 (€ 9,0 miljoen). Hierdoor zijn zittende aandeelhouders van het

ASN Groenprojectenfonds niet benadeeld. De correctie is verwerkt in de jaarrekening waardoor de intrinsieke waarde uit de jaarrekening (€ 26,44) niet overeenkomt met de afgegeven NAV ultimo 2017 (€ 26,67).

#### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Naast de hierboven genoemde beleggingen heeft de ASN Groenprojectenpool zich per verslagdatum gecommitteerd aan leningen voor de hieronder genoemde bedragen, per tegenpartij en in de daarbij horende valuta:

| Tegenpartij              | Land     | Commitment in valuta | Commitment (in duizenden euro's) |
|--------------------------|----------|----------------------|----------------------------------|
| <b>Buitenland</b>        |          |                      |                                  |
| Elgon Hydro Siti Limited | Uganda   | USD                  | 1.228                            |
| Zephyr Power Limited     | Pakistan | USD                  | 3.196                            |
| <b>Totaal</b>            |          |                      | <b>4.424</b>                     |

#### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                      | 31-12-2017    | 31-12-2016   |
|----------------------------------------------------------|---------------|--------------|
| Te vorderen lossingen                                    | 15.715        | 994          |
| Lopende rente leningen                                   | 2.477         | 2.348        |
| Lopende rente staatsobligaties                           | 102           | 413          |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 18.294        | 3.755        |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>18.294</b> | <b>3.755</b> |

De looptijd van de vorderingen is korter dan een jaar.

#### (C) Overige activa

##### Liquide middelen

| In duizenden euro's            | 31-12-2017    | 31-12-2016   |
|--------------------------------|---------------|--------------|
| Rekening-courant in euro's     | 17.257        | 9.005        |
| Rekening-courant in US-dollars | 41            | -            |
| <b>Totaal</b>                  | <b>17.298</b> | <b>9.005</b> |

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De saldi op de rekeningen-courant zijn direct opvraagbaar. De rentevergoeding op de rekeningen-courant is nagenoeg nihil.

#### (D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                      | 31-12-2017    | 31-12-2016 |
|----------------------------------------------------------|---------------|------------|
| Te betalen inzake verstrekte leningen                    | 22.084        | 46         |
| Te betalen fondskosten                                   | -             | 358        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten    | 22.084        | 404        |
| Te betalen uit hoofde van inkoop participaties           | 103           | 84         |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten | 103           | 84         |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>22.187</b> | <b>488</b> |

De looptijd van de kortlopende schulden is korter dan een jaar. Ultimo verslagperiode is er geen sprake van te betalen fondskosten als gevolg van de herstructurering van ASN Beleggingsfondsen N.V.

## (E) Fondsvermogen

| In duizenden euro's                                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 408.070                      | 373.696                      |
| Uitgegeven participaties                                  | 27.675                       | 54.251                       |
| Ingekochte participaties                                  | -42.391                      | -18.265                      |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling naar overige reserves (correctie beginstand) |                              | -2.275                       |
| Correctie ingekochte participaties                        |                              | 663                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>393.354</b>               | <b>408.070</b>               |
| <b>Herwaarderingsreserve</b>                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 23.707                       | 22.171                       |
| - onttrekking/toevoeging inzake groene leningen           | 410                          | 917                          |
| - onttrekking/toevoeging inzake niet-groene leningen      | -550                         | 619                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>23.567</b>                | <b>23.707</b>                |
| <b>Overige reserves</b>                                   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | -12.707                      | -11.684                      |
| Ingekochte participaties                                  | -1.198                       | -                            |
| Overboeking van/naar herwaarderingsreserve                | 140                          | -1.536                       |
| Toevoeging aan onverdeeld resultaat                       | -1.576                       | -1.099                       |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                         |                              |                              |
| Overheveling van gestort kapitaal (correctie beginstand)  |                              | 2.275                        |
| Correctie ingekochte participaties                        |                              | -663                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>-15.341</b>               | <b>-12.707</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                       | 2.975                        | 1.020                        |
| Onttrekking aan overige reserves                          | 1.576                        | 1.099                        |
| Uitgekeerd dividend                                       | -4.551                       | -2.119                       |
| Resultaat over de verslagperiode                          | 1.344                        | 2.975                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                               | <b>1.344</b>                 | <b>2.975</b>                 |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                               | <b>402.924</b>               | <b>422.045</b>               |

Verloop aantal participaties gedurende de verslagperiode:

| Aantal participaties        | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari         | 15.754.091,00                | 14.425.951,22                |
| Uitgegeven participaties    | 1.038.443,13                 | 2.011.010,22                 |
| Ingekochte participaties    | -1.636.416,64                | -682.870,44                  |
| <b>Stand ultimo periode</b> | <b>15.156.117,49</b>         | <b>15.754.091,00</b>         |

De specificatie van de herwaarderingsreserve ultimo verslagperiode is als volgt:

| In duizenden euro's                 | 31-12-2017    | 31-12-2016    |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Herwaarderings groene leningen      | 23.033        | 22.623        |
| Herwaarderings niet-groene leningen | 534           | 1.084         |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>23.567</b> | <b>23.707</b> |

## Vijfjarenoverzicht

| <b>Totale</b><br>In duizenden euro's | 31-12-2017         | 31-12-2016   | 31-12-2015   | 31-12-2014    | 31-12-2013    |
|--------------------------------------|--------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Intrinsieke waarde                   | 402.924            | 422.045      | 385.203      | 342.873       | 332.196       |
| <b>Totaal resultaat</b>              | <b>1.344</b>       | <b>2.975</b> | <b>1.020</b> | <b>16.374</b> | <b>-1.813</b> |
| Aantal uitstaande participaties      | 15.156.117         | 15.754.091   | 14.425.951   | 12.758.803    | 12.798.095    |
| <b>Per participatie</b><br>In euro's |                    |              |              |               |               |
| Intrinsieke waarde                   | 26,58              | 26,79        | 26,70        | 26,87         | 25,96         |
| Afgifteprijs                         | 26,81 <sup>1</sup> | 26,80        | 26,63        | 26,87         | 25,92         |
| Dividend <sup>2</sup>                | 0,30               | 0,15         | 0,25         | 0,40          | 0,45          |
| Interest                             | 0,43               | 0,46         | 0,48         | 0,48          | 0,49          |
| Waardeveranderingen                  | -0,27              | -0,44        | -0,12        | 1,05          | -0,45         |
| Overige bedrijfsopbrengsten          | 0,05               | 0,01         | 0,03         | 0,09          | 0,11          |
| Bedrijfslasten                       | 0,12               | 0,27         | 0,29         | 0,26          | 0,26          |
| Mutatie voorzieningen leningen       | -                  | -0,45        | 0,03         | 0,04          | 0,03          |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>  | <b>0,09</b>        | <b>0,21</b>  | <b>0,07</b>  | <b>1,32</b>   | <b>-0,14</b>  |

1 De koers van uitgifte is gelijk aan de intrinsieke waarde zoals berekend op de eerste werkdag in het nieuwe jaar. De intrinsieke waarde wijkt af van de afgifteprijs door gebeurtenissen na balansdatum die in de jaarrekening zijn verwerkt.

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

3 Het totale resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode. In eerdere jaarverslagen werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande participaties aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn derhalve aangepast.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

## (F) Opbrengsten uit beleggingen

| In duizenden euro's    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Rente leningen         | 6.553                        | 6.559                        |
| Rente staatsobligaties | 35                           | 139                          |
| <b>Totaal</b>          | <b>6.588</b>                 | <b>6.698</b>                 |

249

## (G) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

## Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

| In duizenden euro's                                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen - gerealiseerde koerswinsten        | 23                           | -                            |
| Groene leningen - gerealiseerde koersverliezen      | -4.798                       | -7.222                       |
|                                                     | <b>-4.775</b>                | <b>-7.222</b>                |
| Niet-groene leningen - gerealiseerde koerswinsten   | 3.875                        | 4                            |
| Niet-groene leningen - gerealiseerde koersverliezen | -184                         | -991                         |
|                                                     | <b>3.691</b>                 | <b>-987</b>                  |
| Staatsobligaties - gerealiseerde koerswinsten       | -                            | -                            |
| Staatsobligaties - gerealiseerde koersverliezen     | -420                         | -219                         |
|                                                     | <b>-420</b>                  | <b>-219</b>                  |
| <b>Totaal</b>                                       | <b>-1.504</b>                | <b>-8.428</b>                |

## (H) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

**Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a**

In overeenstemming met RJ 615.405a (RJ = Richtlijn voor de jaarverslaggeving) volgt hierna informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging. In de toelichting op de balans van ASN Groenprojectenpool is de correctie naar aanleiding van de wijziging in waarderingsbeleid en de aanpassingen in de administratie van 45 leningen toegelicht. De correctie leidt tevens tot lagere niet-gerealiseerde waardeveranderingen ten opzichte van de afgegeven intrinsieke waarde ultimo 2017.

| In duizenden euro's                                       | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten         | 3.588                        | 10.023                       |
| Groene leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen       | -5.978                       | -8.197                       |
| Groene leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen      | -28                          | -                            |
|                                                           | <b>-2.418</b>                | <b>1.826</b>                 |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 132                          | 1.648                        |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -99                          | -1.065                       |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -18                          | -                            |
|                                                           | <b>15</b>                    | <b>583</b>                   |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten        | -                            | -                            |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen      | -162                         | -350                         |
|                                                           | <b>-162</b>                  | <b>-350</b>                  |
| <b>Totaal</b>                                             | <b>-2.565</b>                | <b>2.059</b>                 |

## (I) Overige bedrijfsopbrengsten

| In duizenden euro's           | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Commissie verstrekte leningen | 727                          | 97                           |
| <b>Totaal</b>                 | <b>727</b>                   | <b>97</b>                    |

Onder deze post worden de afsluitprovisies verantwoord die in rekening worden gebracht bij het verstrekken van een nieuwe lening. De hoogte van de provisie is afhankelijk van de afspraken die worden gemaakt in de leningovereenkomst.

## (J) Overige bedrijfslasten

| In duizenden euro's    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>  |                              |                              |
| Fondskosten            | 1.815                        | 3.927                        |
| Overige rentelasten    | 38                           | 38                           |
| Overige bedrijfslasten | 9                            | 9                            |
| <b>Totaal</b>          | <b>1.862</b>                 | <b>3.974</b>                 |

In de verslagperiode heeft de ASN Groenprojectenpool fondskosten aan ABB betaald. Hieruit betaalt ABB alle kosten die voor de beleggingspool worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de beleggingspool. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,00% (op jaarbasis) van het fondsvermogen per dagultimo.



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

| In duizenden euro's                                                             | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Lopende kosten</b>                                                           |                              |                              |
| Totaal bedrijfslasten (exclusief rentelasten en mutatie voorzieningen leningen) | 1.824                        | 3.936                        |
| Gemiddeld fondsvermogen gedurende de verslagperiode                             | 403.983                      | 392.734                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>                                       | <b>1,00%</b>                 | <b>1,00%</b>                 |

De lopendekostenfactor (LKF) ten op zichte van de fondskosten is als volgt:

|                               | LKF (in procenten) <sup>1</sup> |                              | Fondskosten<br>(in duizenden euro's) |                              |
|-------------------------------|---------------------------------|------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|
|                               | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017    | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017         | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
| <b>ASN Groenprojectenpool</b> | <b>1,00%</b>                    | <b>1,00%</b>                 | <b>1.815</b>                         | <b>3.927</b>                 |

<sup>1</sup> De LKF is berekend op jaarbasis.

In aanvulling op de fondskosten die per maand aan de beleggingspool zijn onttrokken, kunnen kosten separaat ten laste van de beleggingspool worden gebracht. Deze wijziging van de fondsvoorwaarden is ingegaan per 23 december 2015. In de verslagperiode is een bedrag van € 9 duizend ten laste van de pool gekomen. Dit bedrag heeft betrekking op:

- kosten die derden in rekening brengen in verband met het aangaan, herstructureren en liquideren van beleggingen van het fonds;
- kosten die derden in rekening brengen in verband met het herstructureren van het fonds;
- kosten die groene instellingen in rekening brengen wanneer het fonds in groene instellingen belegt.

#### Omloopfactor

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Dit biedt inzicht in de mate waarin er actief beheer plaatsvindt in de beleggingsportefeuille.

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

|                     | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|---------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Omloopfactor</b> | <b>114,09%</b>               | <b>95,90%</b>                |

De omloopfactor van de ASN Groenprojectenpool kwam in de verslagperiode uit op 114,09% (2016: 95,90%).

Als de aflossingen van groenleningen ter grootte van € 18,8 miljoen (2016: € 9,2 miljoen) buiten beschouwing worden gelaten, komt de omloopfactor van het fonds uit op 109,44% (2016: 93,55%).



De omloopfactor is vooral toegenomen doordat in de verslagperiode voor € 227,5 miljoen aan staatsobligaties is aangekocht en voor € 187,6 miljoen aan aflossingen van staatsobligaties zijn ontvangen (2016: € 199,8 miljoen resp. € 168,0 miljoen). Als zowel de aflossingen van groenleningen als die effectentransacties buiten beschouwing worden gelaten, komt de omloopfactor uit op 6,68% (2016: -0,09%).

#### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen 'nihil' (2016: nihil).

## 6.7 ASN Microkredietpool

## Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>            | <i>Ref.<sup>1</sup></i> | <i>31-12-2017</i> | <i>31-12-2016</i> |
|---------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Beleggingen</b>                                            | (A)                     |                   |                   |
| Aandelenparticipaties                                         | (B)                     | 32.598            | 30.859            |
| Participaties in Oikocredit International Share Foundation    | (C)                     | 2.657             | 2.605             |
| Kredieten                                                     | (D)                     | 166.707           | 174.536           |
| Achtergestelde leningen                                       | (E)                     | 27.909            | 13.080            |
| Valuta-afdekkingsinstrumenten:                                | (F)                     |                   |                   |
| Valutaswaps (cross currency swaps)                            |                         | 32                | -2.613            |
| Valutatermijncontracten (FX forwards)                         |                         | 4.695             | -5.065            |
| Af: voorziening kredieten en achtergestelde leningen          | (G)                     | -2.357            | -3.067            |
|                                                               |                         | <b>232.241</b>    | <b>210.335</b>    |
| Staatsobligaties                                              | (H)                     | 16.100            | 31.183            |
| <b>Som van de beleggingen</b>                                 |                         | <b>248.341</b>    | <b>241.518</b>    |
| <b>Vorderingen</b>                                            | (I)                     |                   |                   |
| Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten             |                         | 5.054             | 15.152            |
| Vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten          |                         | -                 | 111               |
| <b>Som van de vorderingen</b>                                 |                         | <b>5.054</b>      | <b>15.263</b>     |
| <b>Overige activa</b>                                         | (J)                     |                   |                   |
| Liquide middelen                                              |                         | 30.503            | 11.127            |
| <b>Kortlopende schulden</b>                                   | (K)                     |                   |                   |
| Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                |                         | 5.484             | 1.305             |
| Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten             |                         | 156               | -                 |
| <b>Kortlopende schulden</b>                                   | (L)                     | <b>5.640</b>      | <b>1.305</b>      |
| <b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b> |                         | <b>29.917</b>     | <b>25.085</b>     |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                        |                         | <b>278.258</b>    | <b>266.603</b>    |
| <b>Fondsvermogen</b>                                          | (L)                     |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                              |                         | 95.495            | 78.140            |
| Herwaarderingsreserve                                         |                         | 10.129            | 7.424             |
| Overige reserves                                              |                         | 161.995           | 174.021           |
| Onverdeeld resultaat                                          |                         | 10.639            | 7.018             |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                                   |                         | <b>278.258</b>    | <b>266.603</b>    |

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

## Winst-en-verliesrekening

| In duizenden euro's                                      | Ref. | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------------------|------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Opbrengsten uit beleggingen</b>                       | (M)  |                              |                              |
| Dividenden uit aandelenparticipaties                     |      | 735                          | 335                          |
| Rente op kredieten en achtergestelde leningen            |      | 16.381                       | 13.333                       |
| Rente op staatsobligaties                                |      | 102                          | 95                           |
| Rente op valutaswaps (cross currency swaps)              |      | -3.231                       | -2.101                       |
| Afsluitprovisie leningen                                 |      | 230                          | 308                          |
| Overige bedrijfsopbrengsten                              |      | 367                          | 8                            |
| <b>Totaal opbrengsten uit beleggingen</b>                |      | <b>14.584</b>                | <b>11.978</b>                |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen        | (N)  | 4.806                        | 680                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen   | (O)  | -6.117                       | -772                         |
| <b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>                       | (P)  |                              |                              |
| Rente op liquide middelen                                |      | 12                           | 8                            |
| <b>Totaal overige bedrijfsopbrengsten</b>                |      | <b>12</b>                    | <b>8</b>                     |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                    |      | <b>13.285</b>                | <b>11.894</b>                |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                    | (Q)  |                              |                              |
| Fondskosten                                              |      | 2.786                        | 6.108                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen                         |      | 438                          | -572                         |
| Aan- en verkoopkosten transacties                        |      | 41                           | 26                           |
| Overige kosten                                           |      | 91                           | 25                           |
| <b>Voorzieningen</b>                                     |      |                              |                              |
| Mutatie voorziening kredieten en achtergestelde leningen |      | -710                         | -711                         |
| <b>Som van de bedrijfslasten en voorzieningen</b>        |      | <b>2.646</b>                 | <b>4.876</b>                 |
| <b>Resultaat</b>                                         |      | <b>10.639</b>                | <b>7.018</b>                 |

**Kasstroomoverzicht**

| In duizenden euro's                                                                                        | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                              |
| Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen                                                       | 10.201                       | 6.446                        |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -4.806                       | -680                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 6.117                        | 772                          |
| Mutatie voorziening kredieten en achtergestelde leningen                                                   | -710                         | -711                         |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -140.930                     | -263.418                     |
| Verkoop/aflossing van beleggingen                                                                          | 133.506                      | 233.229                      |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | 10.098                       | -11.821                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 4.179                        | 478                          |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>17.655</b>                | <b>-35.705</b>               |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                                 | 21.838                       | 44.984                       |
| Inkoop van participaties                                                                                   | -13.634                      | -18.265                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                                  | 111                          | -77                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                       | 156                          | -                            |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -7.188                       | -755                         |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>1.283</b>                 | <b>25.887</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | 18.938                       | -9.818                       |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | 11.127                       | 20.373                       |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | 438                          | 572                          |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>30.503</b>                | <b>11.127</b>                |

**Toelichting****Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

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

**Toelichting op de balans****(A) Beleggingen**

| In duizenden euro's                                        | 31-12-2017     | 31-12-2016     |
|------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Aandelenparticipaties                                      | 32.598         | 30.859         |
| Participaties in Oikocredit International Share Foundation | 2.657          | 2.605          |
| Kredieten                                                  | 166.707        | 174.536        |
| Achtergestelde leningen                                    | 27.909         | 13.080         |
| Valuta-afdekkingsinstrumenten:                             |                |                |
| Valutaswaps (cross currency swaps)                         | 32             | -2.613         |
| Valutatermijncontracten (FX forwards)                      | 4.695          | -5.065         |
| Af: voorziening kredieten en achtergestelde leningen       | -2.357         | -3.067         |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>232.241</b> | <b>210.335</b> |
| Staatsobligaties                                           | 16.100         | 31.183         |
| <b>Som van de beleggingen</b>                              | <b>248.341</b> | <b>241.518</b> |

De waarde van de beleggingen van de ASN Microkredietpool wordt onder andere beïnvloed door de ontwikkelingen van de koersen van de valuta's waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover deze niet in euro's luiden. De ASN

Microkredietpool dekt de beleggingen in andere valuta's dan de euro grotendeels af door valutatermijncontracten af te sluiten. Daarnaast wordt een beperkt deel van de renteontvangsten in vreemde valuta afgedekt door middel van valutaswaps. De waarde van de derivaten wordt apart gepresenteerd.

De waarde van de beleggingen, exclusief staatsobligaties en het tegoed op ASN Sparen Zakelijk, steeg in de verslagperiode met 10,4%. Dit komt vooral door de verstrekkingen van nieuwe achtergestelde leningen. Het fondsvermogen steeg met 4,4%.

#### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Naast de hierboven genoemde beleggingen heeft de ASN Microkredietpool zich per verslagdatum gecommitteerd aan leningen voor de hieronder genoemde bedragen, per tegenpartij en in de daarbij horende valuta:

| Tegenpartij   | Land       | Commitment in valuta | Commitment (in duizenden euro's) |
|---------------|------------|----------------------|----------------------------------|
| Mikrofin      | Bosnië     | EUR                  | 2.250                            |
| TBC Leasing   | Georgië    | USD                  | 1.750                            |
| Samunati      | India      | INR                  | 1.000                            |
| KMF           | Kazachstan | EUR                  | 4.750                            |
| Vision Fund   | Mexico     | MXN                  | 1.000                            |
| MFIL          | Myanmar    | USD                  | 1.881                            |
| LOLC          | Sri Lanka  | USD                  | 1.895                            |
| <b>Totaal</b> |            |                      | <b>14.526</b>                    |

#### (B) Aandelenparticipaties

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

| In duizenden euro's                    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Verloop aandelenparticipaties</b>   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                    | 30.859                       | 45.203                       |
| Aankopen                               | 215                          | 2.471                        |
| Verkopen                               | -1.206                       | -24.971                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | 87                           | 5.342                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | 2.643                        | 2.814                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>32.598</b>                | <b>30.859</b>                |

De samenstelling van de portefeuille aandelenparticipaties per verslagdatum was als volgt:

| <i>In duizenden euro's</i>          | <i>Land</i> | <i>Waarde per<br/>31-12-2017</i> | <i>Waarde per<br/>31-12-2016</i> |
|-------------------------------------|-------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Fortaleza                           | Bolivia     | 2.424                            | 2.600                            |
| Crezcamos                           | Colombia    | 3.707                            | 3.231                            |
| Sarva Capital (voorheen LOKII)      | India       | 1.472                            | 2.493                            |
| Arnur Credit                        | Kazachstan  | 1.486                            | 1.227                            |
| Bai Tushum                          | Kirgizië    | 1.459                            | 1.816                            |
| FUNDESER Nicaragua                  | Nicaragua   | 2.586                            | 2.950                            |
| EFC Uganda                          | Oeganda     | 301                              | 322                              |
| Khushhali Bank                      | Pakistan    | 6.880                            | 4.325                            |
| CES Panama                          | Panama      | 3.619                            | 3.942                            |
| MicroCred Senegal                   | Senegal     | 2.995                            | 2.352                            |
| IMON                                | Tadzikistan | 1.479                            | 1.268                            |
| Finca Holding                       | Wereldwijd  | 2.374                            | 2.255                            |
| WWB Isis Fund                       | Wereldwijd  | 1.497                            | 1.620                            |
| EFC Zambia (Pulse)                  | Zambia      | 319                              | 458                              |
| <b>Totaal aandelenparticipaties</b> |             | <b>32.598</b>                    | <b>30.859</b>                    |

#### (C) Participaties in Oikocredit International Share Foundation

Het verloop van de post *Participaties in Oikocredit International Share Foundation* gedurende de verslagperiode was als volgt:

| <i>Verloop participaties in Oikocredit International Share Foundation</i> |  |              |              |
|---------------------------------------------------------------------------|--|--------------|--------------|
| Stand per 1 januari                                                       |  | 2.605        | 2.555        |
| Aankopen                                                                  |  | 52           | 50           |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                               |  | <b>2.657</b> | <b>2.605</b> |

#### (D) Kredieten

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

| <i>In duizenden euro's</i>               | <i>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</i> | <i>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</i> |
|------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Verloop kredieten</b>                 |                                      |                                      |
| Stand per 1 januari                      | 174.536                              | 142.091                              |
| Correctie beginstand                     | 523 <sup>1</sup>                     | -                                    |
| Overboeking naar achtergestelde leningen | -                                    | -546                                 |
| Verstrekingen                            | 65.331                               | 100.151                              |
| Aflossingen                              | -55.741                              | -69.744                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen        | -2.932                               | -1.327                               |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen   | -15.010                              | 3.911                                |
| <b>Stand ultimo periode</b>              | <b>166.707</b>                       | <b>174.536</b>                       |

<sup>1</sup> Dit bedrag heeft betrekking op de verstrekking van een krediet die in 2016 heeft plaatsgevonden, maar ten onrechte niet in het jaarverslag over 2016 is verwerkt.

Gedurende de verslagperiode hebben verscheidene kredieten een achtergesteld karakter gekregen. Daarom zijn zij ultimo verslagperiode geclassificeerd als achtergestelde leningen.



De samenstelling van de portefeuille kredieten per verslagdatum was als volgt:

| <i>In duizenden euro's</i>                                                       | <i>Waarde per<br/>31-12-2017</i> | <i>Waarde per<br/>31-12-2016</i> |
|----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Kredieten                                                                        |                                  |                                  |
| <b>Albanië</b>                                                                   | <b>2.000</b>                     | <b>2.000</b>                     |
| NOA Albania                                                                      | 2.000                            | 2.000                            |
| <b>Armenië</b>                                                                   | <b>-</b>                         | <b>1.067</b>                     |
| SEF                                                                              | -                                | 1.067                            |
| <b>Azerbeidzjan</b>                                                              | <b>238</b>                       | <b>1.343</b>                     |
| FINCA Azerbaijan                                                                 | 143                              | 1.109                            |
| FinDev Azerbaijan                                                                | 95                               | 234                              |
| <b>Bolivia</b>                                                                   | <b>4.997</b>                     | <b>6.873</b>                     |
| CIDRE                                                                            | 3.331                            | 3.792                            |
| Ecofuturo                                                                        | 1.666                            | 948                              |
| FONDECO                                                                          | -                                | 711                              |
| FUBODE                                                                           | -                                | 1.422                            |
| <b>Bosnië en Herzegovina</b>                                                     | <b>6.499</b>                     | <b>5.000</b>                     |
| Mikrofin                                                                         | 4.499                            | 3.000                            |
| Sunrise                                                                          | 2.000                            | 2.000                            |
| <b>Cambodja</b>                                                                  | <b>15.022</b>                    | <b>15.215</b>                    |
| AMK Cambodia                                                                     | 1.687                            | 1.942                            |
| Amret                                                                            | 1.677                            | -                                |
| PRASAC Microfinance Institution Limited                                          | 6.662                            | 7.585                            |
| TPC                                                                              | 4.996                            | 5.688                            |
| <b>Colombia</b>                                                                  | <b>-</b>                         | <b>631</b>                       |
| Crezcamos                                                                        | -                                | 631                              |
| <b>Costa Rica</b>                                                                | <b>4.163</b>                     | <b>4.740</b>                     |
| Financiera Desyfin S.A.                                                          | 4.163                            | 4.740                            |
| <b>Democratische Republiek Congo</b>                                             | <b>2.234</b>                     | <b>2.542</b>                     |
| FINCA Congo                                                                      | 2.234                            | 2.542                            |
| <b>Dominicaanse Republiek</b>                                                    | <b>796</b>                       | <b>946</b>                       |
| Cooperativa de Ahorro, Crédito y Servicios Múltiples ASPIRE, INC                 | 796                              | 946                              |
| <b>Ecuador</b>                                                                   | <b>8.687</b>                     | <b>18.012</b>                    |
| Banco D-MIRO                                                                     | 3.273                            | 4.740                            |
| COAC Azuayo                                                                      | 3.332                            | 3.792                            |
| Codesarrollo                                                                     | -                                | 1.896                            |
| Cooperativa San José                                                             | -                                | 1.422                            |
| Cooprogreso                                                                      | -                                | 4.740                            |
| Fondo de Desarrollo Microempresarial (voorheen Vision Fund Ecuador resp. FODEMI) | 1.457                            | 711                              |
| Vision Fund Ecuador (voorheen FODEMI)                                            | 625                              | 711                              |
| <b>El Salvador</b>                                                               | <b>6.871</b>                     | <b>7.407</b>                     |
| AMC El Salvador                                                                  | 833                              | 948                              |
| Apoyo Integral                                                                   | 3.332                            | 3.792                            |
| CrediCampo                                                                       | 1.041                            | 1.245                            |
| Enlace                                                                           | 1.665                            | 1.422                            |
| <b>Georgië</b>                                                                   | <b>17.061</b>                    | <b>14.452</b>                    |
| Credo                                                                            | 7.898                            | 6.867                            |
| Crystal                                                                          | 3.332                            | 3.793                            |
| TBC Leasing                                                                      | 5.831                            | 3.792                            |
| <b>Honduras</b>                                                                  | <b>1.873</b>                     | <b>2.370</b>                     |
| Comixmul                                                                         | 1.873                            | 2.370                            |
| <b>Hongkong</b>                                                                  | <b>8.018</b>                     | <b>-</b>                         |

In duizenden euro's

Waarde per  
31-12-2017Waarde per  
31-12-2016

|                                              |               |               |
|----------------------------------------------|---------------|---------------|
| Grassland                                    | 8.018         | -             |
| <b>India</b>                                 | <b>23.106</b> | <b>27.170</b> |
| Annapurna                                    | 3.484         | 3.730         |
| Fusion Microfinance                          | 6.863         | 7.349         |
| Intrepid Finance and Leasing Private Limited | 3.896         | 4.171         |
| Satin                                        | 3.429         | 3.671         |
| SV Creditline Private Limited                | 5.434         | 5.818         |
| Utkarsh                                      | -             | 2.431         |
| <b>Indonesië</b>                             | <b>-</b>      | <b>2.311</b>  |
| Mitra Bisnis Keluarga                        | -             | 2.311         |
| <b>Kameroen</b>                              | <b>-</b>      | <b>2.022</b>  |
| ACEP Cameroun                                | -             | 2.022         |
| <b>Kazachstan</b>                            | <b>5.091</b>  | <b>5.780</b>  |
| KazMicroFinance                              | 5.091         | 5.780         |
| <b>Kirgizië</b>                              | <b>4.573</b>  | <b>3.777</b>  |
| FINCA Kyrgyz Rep                             | 3.324         | 3.777         |
| Salym                                        | 1.249         | -             |
| <b>Kosovo</b>                                | <b>4.750</b>  | <b>3.500</b>  |
| Agency For Finance Kosovo (AFK)              | 1.500         | 2.000         |
| FINCA Kosovo                                 | 1.250         | 1.500         |
| KEP                                          | 2.000         | -             |
| <b>Libanon</b>                               | <b>1.666</b>  | <b>1.896</b>  |
| Al Majmoua                                   | 1.666         | 1.896         |
| <b>Mexico</b>                                | <b>1.304</b>  | <b>3.190</b>  |
| Pro Mujer Mexico                             | -             | 1.780         |
| Vision Fund Mexico SA de CV                  | 1.304         | 1.410         |
| <b>Montenegro</b>                            | <b>2.000</b>  | <b>2.000</b>  |
| Alter Modus                                  | 2.000         | 2.000         |
| <b>Nicaragua</b>                             | <b>10.677</b> | <b>12.058</b> |
| Fama                                         | 4.011         | 3.746         |
| FDL Nicaragua                                | -             | 632           |
| FINCA Nicaragua                              | 1.916         | 2.180         |
| Fondo de Desarrollo Local                    | 2.498         | 2.844         |
| Pro Mujer Nicaragua                          | 2.252         | 2.656         |
| <b>Oezbekistan</b>                           | <b>2.498</b>  | <b>4.029</b>  |
| Hamkorbank                                   | 2.498         | 4.029         |
| <b>Pakistan</b>                              | <b>1.666</b>  | <b>-</b>      |
| Kash Foundation                              | 1.666         | -             |
| <b>Palestina</b>                             | <b>2.776</b>  | <b>4.740</b>  |
| FATEN-Palestine                              | 2.776         | 4.740         |
| <b>Panama</b>                                | <b>833</b>    | <b>948</b>    |
| Central Empresarial Solidaria, S.A.          | 833           | 948           |
| <b>Paraguay</b>                              | <b>4.996</b>  | <b>2.845</b>  |
| Vision Banco                                 | 4.996         | 2.845         |
| <b>Peru</b>                                  | <b>14.371</b> | <b>9.540</b>  |
| Caja Rural Raiz S.A.                         | 4.362         | 4.800         |
| COAC Pacific                                 | 4.997         | 1.896         |
| Crear-Arequipa                               | 2.498         | 2.844         |
| Edpyme Alternativa S.A. de Peru              | 2.514         | -             |
| <b>Roemenië</b>                              | <b>2.000</b>  | <b>-</b>      |
| RoCredit                                     | 2.000         | -             |

| In duizenden euro's     | Waarde per<br>31-12-2017 | Waarde per<br>31-12-2016 |
|-------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Sri Lanka</b>        | <b>5.000</b>             | <b>3.000</b>             |
| LOLC Micro Credit Ltd   | 3.000                    | 3.000                    |
| Vision Fund Lanka       | 2.000                    | -                        |
| <b>Tadzjikistan</b>     | <b>108</b>               | <b>1.236</b>             |
| Access Bank Tajikistan  | 108                      | 671                      |
| OXUS                    | -                        | 565                      |
| <b>Wit-Rusland</b>      | <b>833</b>               | <b>1.896</b>             |
| BNB-Bank                | 833                      | 1.896                    |
| <b>Totaal kredieten</b> | <b>166.707</b>           | <b>174.536</b>           |

## (E) Achtergestelde leningen

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

| In duizenden euro's                    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Verloop achtergestelde leningen</b> |                              |                              |
| Stand per 1 januari                    | 13.080                       | 13.351                       |
| Overboeking vanaf kredieten            | -                            | 546                          |
| Verstrekingen                          | 16.980                       | 8.905                        |
| Aflossingen                            | -64                          | -6.258                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | 64                           | -3.034                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | -2.151                       | -430                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>27.909</b>                | <b>13.080</b>                |

Gedurende het boekjaar 2016 hebben verscheidene kredieten een achtergesteld karakter gekregen. Deze kredieten zijn daarom ultimo verslagperiode geclassificeerd als achtergestelde leningen.

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

| In duizenden euro's                                | Waarde per<br>31-12-2017 | Waarde per<br>31-12-2016 |
|----------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Azerbeidzjan</b>                                | <b>378</b>               | <b>415</b>               |
| AzerCredit                                         | 378                      | 415                      |
| <b>Costa Rica</b>                                  | <b>2.498</b>             | <b>-</b>                 |
| Financiera Desyfin S.A.                            | 2.498                    | -                        |
| <b>Ivoorkust</b>                                   | <b>6.500</b>             | <b>2.000</b>             |
| Advans Côte d'Ivoire                               | 2.000                    | 2.000                    |
| MicroCred CI (??)                                  | 4.500                    | -                        |
| <b>Kirgizië</b>                                    | <b>2.082</b>             | <b>2.370</b>             |
| Bai Tushum                                         | 2.082                    | 2.370                    |
| <b>Nicaragua</b>                                   | <b>833</b>               | <b>948</b>               |
| FUNDESER Nicaragua                                 | 833                      | 948                      |
| <b>Oezbekistan</b>                                 | <b>4.164</b>             | <b>-</b>                 |
| Hamkorbank                                         | 4.164                    | -                        |
| <b>Peru</b>                                        | <b>5.829</b>             | <b>6.636</b>             |
| Caja Municipal de Ahorro y Crédito Arequipa        | 1.666                    | 1.896                    |
| Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana S.A. | 4.163                    | 4.740                    |
| <b>Sri Lanka</b>                                   | <b>5.000</b>             | <b>-</b>                 |
| LOLC Micro Credit Ltd                              | 5.000                    | -                        |
| <b>Tadzjikistan</b>                                | <b>625</b>               | <b>711</b>               |
| Arvand                                             | 625                      | 711                      |
| <b>Totaal achtergestelde leningen</b>              | <b>27.909</b>            | <b>13.080</b>            |

**(F) Valuta-afdekkingsinstrumenten**

De samenstelling van de valutaswaps (*cross currency swaps*) en valutatermijncontracten (*FX forwards*) ultimo verslagperiode is als volgt:

| In duizenden euro's                   | Waarde per<br>31-12-2017 | Waarde per<br>31-12-2016 |
|---------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Valutaswaps (cross currency swaps)    | 32                       | -2.613                   |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) | 4.695                    | -5.065                   |
| <b>Totaal</b>                         | <b>4.727</b>             | <b>-7.678</b>            |

Valutaswaps (cross currency swaps) en valutatermijncontracten (FX forwards) worden afgesloten om het koersrisico op de beleggingen in vreemde valuta's af te dekken. Ultimo verslagperiode hadden de valutaswaps een positieve waarde van € 32 duizend en de valutatermijncontracten een positieve waarde van € 4,7 miljoen.

Zowel de valutaswaps als de valutatermijncontracten zijn in sterke mate gerelateerd aan de beleggingsportefeuille. Zij worden immers afgesloten om het valutarisico op de US-dollar en overige valuta's af te dekken. Op grond daarvan is het verantwoord om deze derivaten als onderdeel van de beleggingsportefeuille te presenteren, ook als de waarde van de deze derivaten negatief is.

In de termijncontracten komt het ASN-Novib Microkredietfonds overeen de overeengekomen bedragen in vreemde valuta's te leveren (per 31 december 2017: USD, CNY, GEL, INR, KZT, MXN, PEN en XOF) op de overeengekomen data, tegen de overeengekomen valutakoers. Per ultimo verslagperiode waren er alleen contracten met de Volksbank N.V. en The Currency Exchange Fund N.V. De looptijd van de valutatermijncontracten per 31 december 2017 varieerde van 0,5 tot 32,6 maanden (per 31 december 2016: van 0,4 tot 36 maanden).

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

| In duizenden euro's  | 31-12-2017   | 31-12-2016    |
|----------------------|--------------|---------------|
| Korter dan een jaar  | 4.386        | -3.981        |
| Eén tot drie jaar    | 341          | -3.693        |
| Langer dan drie jaar | -            | -4            |
| <b>Totaal</b>        | <b>4.727</b> | <b>-7.678</b> |

**Valutaswaps**

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

| In duizenden euro's                                | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Verloop valutaswaps (cross currency swaps)</b>  |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                | -2.613                       | 965                          |
| Aankopen                                           | -                            | -                            |
| Verkopen                                           | 144                          | -1.614                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                  | 70                           | 117                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen             | 2.431                        | -2.081                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                        | <b>32</b>                    | <b>-2.613</b>                |
| <b>Bestaat uit:</b>                                |                              |                              |
| Te vorderen euro's                                 | 48.393                       | 45.160                       |
| Te betalen vreemde valuta's (omgerekend in euro's) | -48.361                      | -47.773                      |
| <b>Totaal</b>                                      | <b>32</b>                    | <b>-2.613</b>                |

De valutaswaps (cross currency swaps) bestonden ultimo verslagperiode uit de volgende posities (voor de overzichtelijkheid zijn de bedragen samengevat per maand):

|                                    | <i>Te leveren<br/>vreemde valuta<br/>(in duizenden)</i> | <i>Te ontvangen<br/>euro's<br/>(in duizenden)</i> | <i>Waarde per<br/>31-12-2017<br/>(in duizenden<br/>euro's)</i> |
|------------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| <b>China (CNY)</b>                 | <b>31.423</b>                                           | <b>4.000</b>                                      | <b>3</b>                                                       |
| 2019-09                            | 31.423                                                  | 4.000                                             | 3                                                              |
| <b>Georgië (GEL)</b>               | <b>14.500</b>                                           | <b>5.482</b>                                      | <b>859</b>                                                     |
| 2020-03                            | 14.500                                                  | 5.482                                             | 859                                                            |
| <b>India (INR)</b>                 | <b>1.770.900</b>                                        | <b>24.870</b>                                     | <b>-864</b>                                                    |
| 2018-12                            | 267.000                                                 | 3.999                                             | -229                                                           |
| 2019-06                            | 526.000                                                 | 7.806                                             | -617                                                           |
| 2019-08                            | 416.500                                                 | 5.499                                             | -69                                                            |
| 2019-09                            | 561.400                                                 | 7.566                                             | 51                                                             |
| <b>Kazachstan (KZT)</b>            | <b>2.033.910</b>                                        | <b>5.374</b>                                      | <b>197</b>                                                     |
| 2018-08                            | 2.033.910                                               | 5.374                                             | 197                                                            |
| <b>Mexico (MXN)</b>                | <b>30.631</b>                                           | <b>1.404</b>                                      | <b>125</b>                                                     |
| 2018-11                            | 10.210                                                  | 468                                               | 39                                                             |
| 2019-05                            | 10.211                                                  | 468                                               | 42                                                             |
| 2019-11                            | 10.210                                                  | 468                                               | 44                                                             |
| <b>Peru (PEN)</b>                  | <b>22.516</b>                                           | <b>6.370</b>                                      | <b>-288</b>                                                    |
| 2019-12                            | 12.732                                                  | 3.750                                             | -318                                                           |
| 2020-04                            | 3.250                                                   | 918                                               | 47                                                             |
| 2020-09                            | 6.534                                                   | 1.702                                             | -17                                                            |
| <b>Totaal cross currency swaps</b> |                                                         | <b>47.500</b>                                     | <b>32</b>                                                      |

#### Valutatermijncontracten

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

| <i>In duizenden euro's</i>                                    | <i>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</i> | <i>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</i> |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Verloop valutatermijncontracten (FX forwards)</b>          |                                      |                                      |
| Stand per 1 januari                                           | -5.065                               | -9.199                               |
| Aankopen                                                      | 1.718                                | 1.055                                |
| Verkopen                                                      | -5.665                               | 8.178                                |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                             | 7.713                                | -162                                 |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen                        | 5.994                                | -4.937                               |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                   | <b>4.695</b>                         | <b>-5.065</b>                        |
| <b>Bestaat uit:</b>                                           |                                      |                                      |
| Te vorderen / betalen euro's                                  | -119.874                             | -130.123                             |
| Te vorderen / betalen vreemde valuta's (omgerekend in euro's) | 124.569                              | 125.058                              |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>4.695</b>                         | <b>-5.065</b>                        |

De FX forwards bestonden ultimo verslagperiode uit de volgende posities (voor de overzichtelijkheid zijn de bedragen samengevat per maand):

|                               | <i>Te leveren<br/>vreemde valuta<br/>(in duizenden)</i> | <i>Te ontvangen<br/>euro's<br/>(in duizenden)</i> | <i>Waarde per<br/>31-12-2017<br/>(in duizenden<br/>euro's)</i> |
|-------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| <b>Peru (PEN)</b>             | <b>4.244</b>                                            | <b>1.051</b>                                      | <b>9</b>                                                       |
| 2018-12                       | 4.244                                                   | 1.051                                             | 9                                                              |
| <b>Senegal (XOF)</b>          | <b>655.957</b>                                          | <b>930</b>                                        | <b>-71</b>                                                     |
| 2018-11                       | 655.957                                                 | 930                                               | -71                                                            |
| <b>Verenigde Staten (USD)</b> | <b>143.208</b>                                          | <b>123.421</b>                                    | <b>4.757</b>                                                   |
| 2018-01                       | 10.938                                                  | 9.937                                             | 523                                                            |
| 2018-02                       | 7.500                                                   | 6.431                                             | 202                                                            |
| 2018-03                       | 22.544                                                  | 19.024                                            | 331                                                            |
| 2018-04                       | 6.473                                                   | 5.774                                             | 418                                                            |
| 2018-05                       | 18.227                                                  | 15.773                                            | 700                                                            |
| 2018-06                       | 39.255                                                  | 32.938                                            | 571                                                            |
| 2018-07                       | 1.852                                                   | 1.904                                             | 53                                                             |
| 2018-08                       | 9.000                                                   | 7.727                                             | 337                                                            |
| 2018-10                       | 3.000                                                   | 2.655                                             | 203                                                            |
| 2018-11                       | 13.921                                                  | 12.344                                            | 989                                                            |
| 2018-12                       | 4.832                                                   | 4.051                                             | 115                                                            |
| 2019-02                       | 1.500                                                   | 1.263                                             | 47                                                             |
| 2019-04                       | 250                                                     | 218                                               | 16                                                             |
| 2019-06                       | 1.333                                                   | 1.177                                             | 106                                                            |
| 2019-08                       | 1.500                                                   | 1.250                                             | 50                                                             |
| 2019-10                       | 250                                                     | 216                                               | 18                                                             |
| 2019-12                       | 833                                                     | 739                                               | 78                                                             |
| <b>Totaal FX forwards</b>     |                                                         | <b>125.402</b>                                    | <b>4.695</b>                                                   |

#### (G) Voorziening kredieten en achtergestelde leningen

Het verloop van de post *Voorziening kredieten en achtergestelde leningen* gedurende de verslagperiode was als volgt:

263

| <i>In duizenden euro's</i>                                      | <i>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</i> | <i>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</i> |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Verloop voorziening kredieten en achtergestelde leningen</b> |                                      |                                      |
| Stand per 1 januari                                             | 3.067                                | 3.778                                |
| Dotaties                                                        | 86                                   | 959                                  |
| Onttrekkingen                                                   | -796                                 | -1.670                               |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                     | <b>2.357</b>                         | <b>3.067</b>                         |

#### (H) Staatsobligaties

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

| <i>In duizenden euro's</i>             | <i>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</i> | <i>01-01-2016<br/>t/m 31-12-2016</i> |
|----------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Obligaties</b>                      |                                      |                                      |
| Stand per 1 januari                    | 31.183                               | 19.522                               |
| Aankopen                               | 56.111                               | 150.786                              |
| Verkopen                               | -37.899                              | -30.018                              |
| Lossingen                              | -33.075                              | -108.802                             |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | -196                                 | -256                                 |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | -24                                  | -49                                  |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>16.100</b>                        | <b>31.183</b>                        |

De samenstelling van de portefeuille staatsobligaties per verslagdatum was als volgt:

| Nominale waarde                | Couponrente | Staatsobligaties | Valuta | Aflossingsdatum | Marktw waarde |
|--------------------------------|-------------|------------------|--------|-----------------|---------------|
| 8.480                          | 0%          | Nederland        | EUR    | 15-04-2018      | 8.495         |
| 7.600                          | 0%          | Nederland        | EUR    | 31-01-2018      | 7.605         |
| <b>Totaal staatsobligaties</b> |             |                  |        |                 | <b>16.100</b> |

De duration van de staatsobligaties bedroeg ultimo 2017 0,19 jaar (ultimo 2016: 0,20 jaar).

#### (I) Vorderingen

Onder *Vorderingen* zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                                | 31-12-2017   | 31-12-2016    |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|
| Te vorderen uit hoofde van betaald cash collateral                 | 843          | 2.171         |
| Te vorderen uit hoofde van verkopen aandelenparticipaties          | 515          | 2.886         |
| Te vorderen uit hoofde van lossingen onderhandse leningen          | 15           | 52            |
| Te vorderen uit hoofde van lossingen staatsobligaties              | -            | 6.222         |
| Lopende rente onderhandse leningen                                 | 3.681        | 3.698         |
| Lopende rente staatsobligaties                                     | -            | 123           |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>5.054</b> | <b>15.152</b> |
| Te vorderen uit hoofde van uitgifte participaties                  | -            | 111           |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>-</b>     | <b>111</b>    |
| <b>Totaal</b>                                                      | <b>5.054</b> | <b>15.263</b> |

De looptijd van de vorderingen is korter dan een jaar.

#### (J) Overige activa

| In duizenden euro's            | 31-12-2017    | 31-12-2016    |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Rekening-courant in euro's     | 30.415        | 10.459        |
| Rekening-courant in US-dollars | 88            | 668           |
| <b>Totaal</b>                  | <b>30.503</b> | <b>11.127</b> |

In het saldo liquide middelen per ultimo verslagperiode is een bedrag van € 4,66 miljoen aan ontvangen cash collateral uit hoofde van uitstaande derivatenposities inbegrepen (ultimo 2016: nihil). De verplichting die gepaard gaat met ontvangen cash collateral, is aan de passivzijde onder de kortlopende schulden verantwoord.

De saldi op de rekeningen-courant zijn direct opvraagbaar. De rentevergoeding op de rekeningen-courant is nagenoeg nihil.

#### (K) Kortlopende schulden

| In duizenden euro's                                             | 31-12-2017   | 31-12-2016   |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Te betalen uit hoofde van ontvangen cash collateral             | 4.660        | -            |
| Lopende rente valutaswaps (cross currency swaps)                | 824          | 783          |
| Te betalen fondskosten                                          | -            | 522          |
| <b>Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>5.484</b> | <b>1.305</b> |
| Te betalen uit hoofde van inkoop participaties                  | 156          | -            |
| <b>Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>156</b>   | <b>-</b>     |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>5.640</b> | <b>1.305</b> |

De looptijd van de kortlopende schulden is korter dan een jaar. Ultimo verslagperiode is er geen sprake van te betalen fondskosten als gevolg van de herstructurering van ASN Beleggingsfondsen N.V.



## (L) Fondsvermogen

| In duizenden euro's                                          | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|--------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                                      |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                          | 78.140                       | 231.624                      |
| Uitgegeven participaties                                     | 21.838                       | 44.984                       |
| Ingekochte participaties                                     | -4.483                       | -18.265                      |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                            |                              |                              |
| Overheveling naar overige reserves (correctie beginstand)    | -                            | -193.639                     |
| Correctie ingekochte participaties                           | -                            | 13.436                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                  | <b>95.495</b>                | <b>78.140</b>                |
| <b>Herwaarderingsreserve</b>                                 |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                          | 7.424                        | 16.431                       |
| Toevoeging/onttrekking inzake aandelenparticipaties          | 2.705                        | -9.007                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                  | <b>10.129</b>                | <b>7.424</b>                 |
| <b>Overige reserves</b>                                      |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                          | 174.021                      | -15.317                      |
| Ingekochte participaties                                     | -9.151                       | -                            |
| Mutatie herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties   | -2.705                       | 9.007                        |
| Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat <sup>1</sup> | -170                         | 128                          |
| Aanpassing vergelijkende cijfers:                            |                              |                              |
| Overheveling van gestort kapitaal (correctie beginstand)     | -                            | 193.639                      |
| Correctie ingekochte participaties                           | -                            | -13.436                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                  | <b>161.995</b>               | <b>174.021</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                                  |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                          | 7.018                        | 883                          |
| Onttrekking/toevoeging aan overige reserves                  | 170                          | -128                         |
| Uitgekeerd dividend                                          | -7.188                       | -755                         |
| Resultaat over de verslagperiode                             | 10.639                       | 7.018                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                  | <b>10.639</b>                | <b>7.018</b>                 |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                                  | <b>278.258</b>               | <b>266.603</b>               |

<sup>1</sup> Het onverdeelde resultaat betreft de nog uit te keren winst.

## Vijfjarenoverzicht

| <b>Totaal</b><br><i>In duizenden euro's</i> | 31-12-2017         | 31-12-2016   | 31-12-2015         | 31-12-2014    | 31-12-2013   |
|---------------------------------------------|--------------------|--------------|--------------------|---------------|--------------|
| Intrinsieke waarde                          | 278.258            | 266.603      | 233.621            | 240.004       | 240.440      |
| Opbrengsten uit beleggingen                 | 14.584             | 11.978       | 13.662             | 13.462        | 13.934       |
| Koersresultaat                              | -1.311             | -92          | -4.102             | 3.980         | 1.920        |
| Overige bedrijfsopbrengsten <sup>1</sup>    | -426               | 580          | -5                 | -122          | -369         |
| Bedrijfslasten                              | 2.918              | 6.159        | 5.583              | 5.542         | 5.514        |
| Voorzieningen                               | -710               | -711         | 3.089              | -344          | 127          |
| <b>Totaal resultaat</b>                     | <b>10.639</b>      | <b>7.018</b> | <b>883</b>         | <b>12.122</b> | <b>9.844</b> |
| Aantal uitstaande participaties             | 5.026.725          | 4.877.164    | 4.382.295          | 4.293.048     | 4.339.573    |
| <b>Per participatie</b><br><i>In euro's</i> |                    |              |                    |               |              |
| Intrinsieke waarde                          | 55,36              | 54,66        | 53,31              | 55,91         | 55,41        |
| Afgifteprijs                                | 54,51 <sup>2</sup> | 54,75        | 53,83 <sup>2</sup> | 55,91         | 55,02        |
| Dividend                                    | 1,45               | 0,15         | 2,80               | 2,30          | 2,50         |
| Opbrengsten uit beleggingen                 | 2,94               | 2,46         | 3,07               | 3,14          | 3,21         |
| Koersresultaat                              | -0,26              | -0,02        | -0,92              | 0,92          | 0,44         |
| Overige bedrijfsopbrengsten                 | -0,09              | 0,12         | -                  | -0,03         | -0,08        |
| Bedrijfslasten                              | 0,59               | 1,27         | 1,25               | 1,29          | 1,27         |
| Voorzieningen                               | -0,14              | -0,15        | 0,69               | -0,08         | 0,03         |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>         | <b>2,14</b>        | <b>1,44</b>  | <b>0,21</b>        | <b>2,82</b>   | <b>2,27</b>  |

1 Inclusief koersverschillen op geldmiddelen.

2 De koers van uitgifte is gelijk aan de intrinsieke waarde zoals berekend op de eerste werkdag in het nieuwe jaar. De intrinsieke waarde wijkt af van de afgifteprijs door gebeurtenissen na balansdatum die in de jaarrekening zijn verwerkt.

3 Het totale resultaat per participatie is voor de boekjaren 2017, 2016 en 2015 berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode. In eerdere jaarverslagen werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande participaties aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn voor 2015 derhalve aangepast.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (M) Opbrengsten uit beleggingen

| <i>In duizenden euro's</i>                    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Dividenden uit aandelenparticipaties          | 735                          | 335                          |
| Rente op kredieten en achtergestelde leningen | 16.381                       | 13.333                       |
| Afsluitprovisie leningen                      | 230                          | 308                          |
| Rente op valutaswaps (cross currency swaps)   | -3.231                       | -2.101                       |
| Rente op staatsobligaties                     | 102                          | 95                           |
| Overige opbrengsten                           | 367                          | 8                            |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>14.584</b>                | <b>11.978</b>                |

De rente op valutaswaps (cross currency swaps) was in de verslagperiode negatief. De valutatermijncontracten zijn in sterke mate gerelateerd aan de beleggingsportefeuille, want zij worden afgesloten om het valutarisico op de US-dollar en overige valuta's af te dekken. Daarom wordt deze rente verantwoord onder Opbrengsten uit beleggingen.

De overige bedrijfsopbrengsten bestonden in 2017 volledig uit een nagekomen opbrengst uit hoofde van de verkoop van de aandelenparticipaties van HKL Cambodia die in 2016 plaatsvond. Zoals toegelicht in de waarderinggrondslagen bestaat de waardering van de vordering uit de reële waarde van de escrow account, rekening houdend met de kosten die naar verwachting nog in rekening worden gebracht. Deze waardering is in de loop van 2017 naar boven toe bijgesteld.

## (N) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

| In duizenden euro's                   | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|---------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelenparticipaties                 | 87                           | 5.342                        |
| Kredieten                             | -2.932                       | -1.327                       |
| Achtergestelde leningen               | 64                           | -3.034                       |
| Staatsobligaties                      | -196                         | -256                         |
| Valutaswaps (cross currency swaps)    | 70                           | 117                          |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) | 7.713                        | -162                         |
| <b>Totaal</b>                         | <b>4.806</b>                 | <b>680</b>                   |

**Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a**

De waardeveranderingen in de volgende tabel bestaan uit zowel koersresultaten als valutaresultaten. In overeenstemming met RJ 615.405a (RJ = Richtlijn voor de jaarverslaggeving) volgt hierna informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

|                                                                      | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|----------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten                                | 205                          | 6.038                        |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen                              | -37                          | -192                         |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten                               | -                            | 45                           |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen                             | -81                          | -549                         |
|                                                                      | <b>87</b>                    | <b>5.342</b>                 |
| Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde koerswinsten    | 225                          | 1.664                        |
| Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde koersverliezen  | -                            | -3.905                       |
| Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde valutawinsten   | 39                           | 2.462                        |
| Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde valutaverliezen | -3.132                       | -4.582                       |
|                                                                      | <b>-2.868</b>                | <b>-4.361</b>                |
| Staatsobligaties - gerealiseerde koerswinsten                        | -                            | -                            |
| Staatsobligaties - gerealiseerde koersverliezen                      | -196                         | -256                         |
| Staatsobligaties - gerealiseerde valutawinsten                       | -                            | -                            |
| Staatsobligaties - gerealiseerde valutaverliezen                     | -                            | -                            |
|                                                                      | <b>-196</b>                  | <b>-256</b>                  |
| Cross currency swaps - gerealiseerde koerswinsten                    | 240                          | 81                           |
| Cross currency swaps - gerealiseerde koersverliezen                  | -170                         | -359                         |
| Cross currency swaps - gerealiseerde valutawinsten                   | -                            | 477                          |
| Cross currency swaps - gerealiseerde valutaverliezen                 | -                            | -82                          |
|                                                                      | <b>70</b>                    | <b>117</b>                   |
| FX forwards - gerealiseerde koerswinsten                             | 9.429                        | 25                           |
| FX forwards - gerealiseerde koersverliezen                           | -1.279                       | -740                         |
| FX forwards - gerealiseerde valutawinsten                            | -                            | 2.774                        |
| FX forwards - gerealiseerde valutaverliezen                          | -437                         | -2.221                       |
|                                                                      | <b>7.713</b>                 | <b>-162</b>                  |
| <b>Totaal</b>                                                        | <b>4.806</b>                 | <b>680</b>                   |

## (O) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

| In duizenden euro's                   | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|---------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelenparticipaties                 | 2.643                        | 2.814                        |
| Kredieten                             | -15.010                      | 3.911                        |
| Achtergestelde leningen               | -2.151                       | -430                         |
| Staatsobligaties                      | -24                          | -49                          |
| Valutaswaps (cross currency swaps)    | 2.431                        | -2.081                       |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) | 5.994                        | -4.937                       |
| <b>Totaal</b>                         | <b>-6.117</b>                | <b>-772</b>                  |

**Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a**

De waardeveranderingen in de volgende tabel bestaan uit zowel koersresultaten als valutaresultaten. In overeenstemming met RJ 615.405a (RJ = Richtlijn voor de jaarverslaggeving) volgt hierna informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

|                                                                           | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|---------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten                                | 6.746                        | 5.850                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen                              | -328                         | -3.917                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten                               | -                            | 1.146                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen                             | -3.775                       | -265                         |
|                                                                           | <b>2.643</b>                 | <b>2.814</b>                 |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 215                          | 366                          |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -294                         | -1.179                       |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | 8                            | 5.476                        |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -16.380                      | -471                         |
| Dotaties voorziening kredieten en achtergestelde leningen                 | 86                           | 959                          |
| Onttrekkingen voorziening kredieten en achtergestelde leningen            | -796                         | -1.670                       |
|                                                                           | <b>-17.161</b>               | <b>3.481</b>                 |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten                        | -                            | -                            |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen                      | -24                          | -49                          |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten                       | -                            | -                            |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen                     | -                            | -                            |
|                                                                           | <b>-24</b>                   | <b>-49</b>                   |
| Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koerswinsten                    | 3.213                        | 35                           |
| Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koersverliezen                  | -782                         | -1.352                       |
| Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutawinsten                   | -                            | 694                          |
| Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutaverliezen                 | -                            | -1.458                       |
|                                                                           | <b>2.431</b>                 | <b>-2.081</b>                |
| FX forwards - niet-gerealiseerde koerswinsten                             | 7.170                        | 253                          |
| FX forwards - niet-gerealiseerde koersverliezen                           | -1.106                       | -906                         |
| FX forwards - niet-gerealiseerde valutawinsten                            | -                            | 310                          |
| FX forwards - niet-gerealiseerde valutaverliezen                          | -70                          | -4.594                       |
|                                                                           | <b>5.994</b>                 | <b>-4.937</b>                |
| <b>Totaal</b>                                                             | <b>-6.117</b>                | <b>-772</b>                  |

**(P) Overige bedrijfsopbrengsten**

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit rente op de rekeningen-courant.

| In duizenden euro's    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Rente rekening-courant | 12                           | 8                            |
| <b>Totaal</b>          | <b>12</b>                    | <b>8</b>                     |

**(Q) Bedrijfslasten**

De bedrijfslasten in de verslagperiode bestaan uit:

| In duizenden euro's                      | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                    |                              |                              |
| Fondskosten                              | 2.786                        | 6.108                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen         | 438                          | -572                         |
| Aan- en verkoopkosten transacties        | 41                           | 26                           |
| Overige bedrijfslasten                   | 91                           | 25                           |
| <b>Totaal bedrijfslasten<sup>1</sup></b> | <b>3.356</b>                 | <b>5.587</b>                 |

<sup>1</sup> Exclusief mutatie voorziening kredieten en achtergestelde leningen.

In de verslagperiode heeft de ASN Microkredietpool fondskosten aan ABB betaald. Hieruit betaalt ABB alle kosten die voor de beleggingspool worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de beleggingspool. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 2,30% (op jaarbasis) van het fondsvermogen per dagultimo.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten, naast de fondskosten, alle andere kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties, interestkosten en de mutatie van de voorziening kredieten en achtergestelde leningen. De lopendekostenfactor wordt uitgedrukt in procenten van het gemiddelde fondsvermogen van het fonds in de verslagperiode.

| In duizenden euro's                                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|-----------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Lopende kosten</b>                               |                              |                              |
| Totaal bedrijfslasten                               | 2.877                        | 6.133                        |
| Gemiddeld fondsvermogen gedurende de verslagperiode | 271.527                      | 263.099                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>           | <b>2,34%</b>                 | <b>2,33%</b>                 |

De lopendekostenfactor (LKF) ten op zichte van de fondskosten is als volgt:

|                             | LKF                          |                              | Fondskosten                  |                              |
|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Fondskosten                 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
| <b>ASN Microkredietpool</b> | <b>2,34%</b>                 | <b>2,33%</b>                 | <b>2,30%</b>                 | <b>2,30%</b>                 |

In aanvulling op de fondskosten die per maand aan de beleggingspool zijn onttrokken, kunnen kosten separaat ten laste van de beleggingspool worden gebracht:

- kosten die derden in rekening brengen in verband met het aangaan, herstructureren en liquideren van beleggingen van het fonds en die niet reeds worden voldaan uit de fondskosten;
- kosten die derden in rekening brengen in verband met het herstructureren van het fonds en die niet reeds worden voldaan uit de fondskosten;
- de helft van de afsluitprovisies die Triple Jump in rekening brengt wanneer het fonds afsluitprovisies verkrijgt op verstrekte onderhandse leningen;
- kosten die beleggingsinstellingen in rekening brengen wanneer het fonds in beleggingsinstellingen belegt

Deze wijziging van de fondsvoorwaarden is ingegaan per 15 oktober 2015. In de verslagperiode is een bedrag van € 91 duizend ten laste van de pool gekomen. Een bedrag van € 41 duizend heeft betrekking op in rekening gebrachte transferprovisies als gevolg van aan- en verkoop van beleggingen. De overige bedrijfslasten bestaan voornamelijk uit kosten in verband met het aanhouden van beleggingen (€ 60 duizend) en bank- en bewaringskosten (€ 12 duizend).

### Omloopfactor

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Dit biedt inzicht in de mate waarin er actief beheer plaatsvindt in de beleggingsportefeuille.

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

|              | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2016<br>t/m 31-12-2016 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 87,81%                       | 164,73%                      |

De omloopfactor van de ASN Microkredietpool kwam in de verslagperiode uit op 87,81% (2016: 164,73%).

Als de aflossingen van kredieten, achtergestelde leningen en staatsobligaties ter grootte van € 55,8 miljoen (2016: € 76,0 miljoen) buiten beschouwing worden gelaten, komt de omloopfactor van de ASN Microkredietpool uit op 55,08% (2016: 94,49%).

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen 'nihil' (2016: nihil).

## 6.8 Toerekenbare nettovermogenswaarde beleggingspools

Onderstaand overzicht toont het aantal participaties in de beleggingspools, verdeeld over de fondsen en de ASN Mixpool die belegden in de zeven beleggingspools. De tabel toont de stand van zaken per 31 december 2017 en per 31 december 2016.

|                                      | Aantal participaties | Nettovermogens-<br>waarde per participatie van de<br>pool in euro's | Toerekenbare nettovermogens-<br>waarde in duizenden euro's |
|--------------------------------------|----------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| <b>ASN Aandelenpool</b>              |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2017                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 8.457.601            |                                                                     | 840.582                                                    |
| ASN Mixpool                          | 1.174.443            |                                                                     | 116.725                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 55.964               |                                                                     | 5.562                                                      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 157.483              |                                                                     | 15.652                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 1.508.363            |                                                                     | 149.913                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 878.645              |                                                                     | 87.327                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 2.141.092            |                                                                     | 212.799                                                    |
| <b>Totaal</b>                        | <b>14.373.591</b>    | <b>99,39</b>                                                        | <b>1.428.560</b>                                           |
| 31-12-2016                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 9.203.935            |                                                                     | 812.898                                                    |
| ASN Mixpool                          | 1.375.053            |                                                                     | 121.445                                                    |
| <b>Totaal</b>                        | <b>10.578.988</b>    | <b>88,32</b>                                                        | <b>934.343</b>                                             |
| <b>ASN Obligatiepool</b>             |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2017                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 4.944.996            |                                                                     | 255.339                                                    |
| ASN Mixpool                          | 2.652.810            |                                                                     | 136.980                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 991.222              |                                                                     | 51.183                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 1.223.373            |                                                                     | 63.170                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 4.556.530            |                                                                     | 235.280                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 993.569              |                                                                     | 51.304                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 628.893              |                                                                     | 32.473                                                     |
| <b>Totaal</b>                        | <b>15.991.393</b>    | <b>51,64</b>                                                        | <b>825.729</b>                                             |
| 31-12-2016                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 4.814.084            |                                                                     | 248.329                                                    |
| ASN Mixpool                          | 2.751.067            |                                                                     | 141.911                                                    |
| <b>Totaal</b>                        | <b>7.565.151</b>     | <b>51,58</b>                                                        | <b>390.240</b>                                             |
| <b>ASN Mixpool</b>                   |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2017                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 3.685.613            |                                                                     | 253.705                                                    |
| KAS BANK                             | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>3.685.614</b>     | <b>68,84</b>                                                        | <b>253.705</b>                                             |
| 31-12-2016                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 4.045.133            |                                                                     | 263.356                                                    |
| ASN Bank                             | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>4.045.134</b>     | <b>65,10</b>                                                        | <b>263.356</b>                                             |
| <b>ASN Milieupool</b>                |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2017                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Milieu & Waterfondsen            | 12.621.267           |                                                                     | 553.339                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 115.752              |                                                                     | 5.075                                                      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 983.429              |                                                                     | 43.115                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 550.398              |                                                                     | 24.130                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 1.338.846            |                                                                     | 58.697                                                     |
| KAS BANK                             | 1                    |                                                                     | -                                                          |



|                                           | Aantal participaties | Nettovermogens-<br>waarde per participatie van de<br>pool in euro's | Toerekenbare nettovermogens-<br>waarde in duizenden euro's |
|-------------------------------------------|----------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| <b>Totaal</b>                             | <b>15.609.693</b>    | <b>43,84</b>                                                        | <b>684.356</b>                                             |
| 31-12-2016                                |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Milieu & Waterfonds                   | 11.680.579           |                                                                     | 460.788                                                    |
| ASN Bank                                  | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                             | <b>11.680.580</b>    | <b>39,45</b>                                                        | <b>460.788</b>                                             |
| <b>ASN Small &amp; Midcappool</b>         |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2017                                |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds          | 1.794.555            |                                                                     | 103.284                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief           | 151.578              |                                                                     | 8.724                                                      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief      | 284.555              |                                                                     | 16.377                                                     |
| KAS BANK                                  | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                             | <b>2.230.689</b>     | <b>57,55</b>                                                        | <b>128.385</b>                                             |
| 31-12-2016                                |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds          | 1.704.629            |                                                                     | 79.401                                                     |
| ASN Bank                                  | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                             | <b>1.704.630</b>     | <b>46,58</b>                                                        | <b>79.401</b>                                              |
| <b>ASN Groenprojectenpool<sup>1</sup></b> |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2017                                |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Groenprojectenfonds                   | 15.156.116           |                                                                     | 402.924                                                    |
| KAS BANK                                  | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                             | <b>15.156.117</b>    | <b>26,81</b>                                                        | <b>402.924</b>                                             |
| <b>ASN Microkredietpool<sup>1</sup></b>   |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2017                                |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN-Novib Microkredietfonds               | 5.026.724            |                                                                     | 278.258                                                    |
| KAS BANK                                  | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                             | <b>5.026.725</b>     | <b>55,18</b>                                                        | <b>278.258</b>                                             |

<sup>1</sup> Er is geen toerekenbare nettovermogenswaarde voor 31-12-2016 omdat de aandeelhouders voorheen rechtstreeks in het fonds belegden.







## 7 Overige gegevens



## Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Volgens de statuten heeft de houder van het prioriteitsaandeel het recht om een bindende voordracht op te stellen voor de benoeming van bestuurders en commissarissen. Een wijziging van de statuten of een besluit tot ontbinding van de vennootschap kan slechts worden genomen op voorstel van de houder van het prioriteitsaandeel. Bij liquidatie van de vennootschap wordt, na voldoening van alle schulden, allereerst het nominale bedrag van het prioriteitsaandeel terugbetaald.

Het prioriteitsaandeel dient om het bijzondere karakter van ASN Beleggingsfondsen N.V. te beschermen tegen ongewenste invloeden van derden. Het wordt gehouden door ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-dochter van de Volksbank N.V. Voor de rechten die zijn verbonden aan het prioriteitsaandeel, wordt verwezen naar de statuten van ASN Beleggingsfondsen N.V.

## Statutaire winstbestemming

Conform artikel 27 van de statuten bepaalt het bestuur per serie van gewone aandelen welk gedeelte van de winst aan de houders van gewone aandelen wordt uitgekeerd. Het betreft de winst na aftrek van een uitkering ter hoogte van de wettelijke interest, berekend over de nominale waarde van het prioriteitsaandeel. Het bestuur bepaalt de uitkering onder goedkeuring van de raad van commissarissen.

## Belangen bestuurders en raad van commissarissen

Conform artikel 122 lid 2 Bgfo geeft onderstaand overzicht het totale persoonlijke belang weer dat de leden van de directie van ABB, de leden van de directie van ACTIAM en de leden van de raad van commissarissen, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad bij iedere belegging van ASN Beleggingsfondsen N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

| Omschrijving        | Gemeenschappelijk belang<br>in aantallen 31-12-2017 | Gemeenschappelijk belang<br>in aantallen 31-12-2016 |
|---------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Accsys Technologies | 450                                                 | 450                                                 |

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

| Omschrijving                     | Gemeenschappelijk<br>belang directie ABB in<br>aantallen 31-12-2017 | Gemeenschappelijk<br>belang directie ABB in<br>aantallen 31-12-2016 |
|----------------------------------|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds       | 0                                                                   | 1.406                                                               |
| ASN Milieu & Waterfonds          | 252                                                                 | 2.015                                                               |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds | 220                                                                 | 220                                                                 |
|                                  |                                                                     |                                                                     |



## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van ASN Beleggingsfondsen N.V. te Den Haag (de beleggingsentiteit) gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ASN Beleggingsfondsen N.V. per 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2017;
2. de winst- en verliesrekening over 2017; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen waaronder de jaarcijfers van de afzonderlijke ASN Beleggingsfondsen (subfondsen), alsmede de jaarcijfers van ASN Beleggingspools (de beleggingspools) waarin het vermogen van ASN Beleggingsfondsen N.V. is belegd.

#### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van ASN Beleggingsfondsen N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

#### Materialiteit

|                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Materialiteit        | De materialiteit is bepaald op het niveau van de subfondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Toegepaste benchmark | 1% van het eigen vermogen (fondsvermogen) per subfonds en beleggingspool.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Nadere toelichting   | De subfondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. en beleggingspools kennen een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, koersvorming en een afzonderlijke administratie. Beleggers kunnen (uitsluitend) in subfondsen beleggen. Voor ieder subfonds en voor iedere beleggingspool worden jaarcijfers opgesteld, die onderdeel uitmaken van de toelichting van de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. Deze jaarrekening is gebaseerd op de gecumuleerde jaarcijfers van de subfondsen. Op basis van hetgeen hiervoor beschreven hanteren wij een materialiteit die is gebaseerd op het fondsvermogen per subfonds. Het fondsvermogen per subfonds is de totale (markt)waarde waarop beleggers in het subfonds aanspraak maken en wordt in de sector beschouwd als de belangrijkste factor voor beleggingsbeslissingen door de aandeelhouders. |

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen groter dan 5% van de materialiteit per subfonds rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

#### De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Als gevolg van de herstructurering, van ASN Beleggingsfondsen N.V. waardoor het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds met ingang van 15 juni 2017 onderdeel van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn geworden, is vanaf deze datum sprake van niet-beursgenoteerde beleggingen in de portefeuille van ASN Beleggingsfondsen N.V. Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar het kernpunt met betrekking tot het bestaan en de waardering van de beleggingen aangevuld met de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

#### Bestaan en waardering van beleggingen

**Risico** De subfondsen die samen ASN Beleggingsfondsen N.V. vormen, beleggen via de ASN Beleggingspools in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingen. Deze beleggingen zijn in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de subfondsen.

Wij verwijzen in dat kader naar de toelichting op de effectenportefeuille in de jaarcijfers van de ASN Beleggingspools die onderdeel uitmaken van de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. Verder verwijzen wij naar bladzijde 75 en 246 van het jaarverslag waarin de per 31 december 2017 doorgevoerde correctie op de intrinsieke waarde voor het ASN Groenprojectenfonds nader staat toegelicht welke werd veroorzaakt door een onjuiste waardering.

Wij schatten het risico op een materiële fout voor de beursgenoteerde beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen bestaan uit liquide, beursgenoteerde titels waarvoor een genoteerde prijs op een actieve markt beschikbaar is en derhalve een schattingselement ontbreekt. Voor de niet-beursgenoteerde beleggingen schatten wij dit risico hoger in, als gevolg van het schattingselement ten aanzien van de waardering, omdat de reële waarde niet kan worden afgeleid van beursnoteringen en het bestaan en eigendom niet centraal zijn geregistreerd. In samenhang met de materialiteit voor het geheel van de jaarrekening, beschouwen wij de niet-beursgenoteerde beleggingen als het aandachtsgebied met de grootste impact op onze controle.

**Onze controleaanpak** Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van bestaan en waardering van de beursgenoteerde beleggingen bestonden onder andere uit:

het afstemmen van de waardering van de beursgenoteerde beleggingen met minimaal één onafhankelijke prijsbron; het afstemmen van bestaan en eigendom van de beleggingsportefeuille met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de bewaarder.

De controlewerkzaamheden ten aanzien van de waardering van de niet-beursgenoteerde beleggingen bestonden onder andere uit:

in samenwerking met eigen, onafhankelijke waarderingsspecialisten hebben wij de gehanteerde waarderingmethoden en – modellen gevalideerd om de reële waarde van niet-beursgenoteerde beleggingen te bepalen en de (markt)input gegevens te beoordelen; het kritisch beoordelen van de gehanteerde aannames en (markt)input van deze waarderingmodellen, zoals credit spreads en fiscaliteitspreads (voor het ASN Groenprojectenfonds) en multiples ofwel relatieve waarderingfactor (voor het ASN-Novib Microkredietfonds). Wij hebben analyses uitgevoerd om vast te stellen dat deze inputwaarden zich binnen een redelijke bandbreedte bevonden van ons bekende (afgeleide) marktgegevens. Verkrijgen van toereikende controle informatie met betrekking tot overige significante inputs in het waarderingproces. Het afstemmen van bestaan en eigendom van 100% van de beleggingsportefeuille met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de bewaarder, externe fondsmanagers en andere relevante tegenpartijen.

**Belangrijke observaties** De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van bestaan of waardering van de beleggingen.

#### Opbrengsten uit beleggingen

**Risico** De opbrengsten uit beleggingen zijn de belangrijkste opbrengstenstroom van de beleggingsentiteit en bestaan zowel uit de directe beleggingsopbrengsten (dividend en interest) als uit de (on)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Wij verwijzen naar de uitsplitsing van de opbrengsten uit beleggingen in de winst- en verliesrekening en het verslag over het beheer waarin de resultaten van de subfondsen worden vergeleken met die van de benchmark.

**Onze controleaanpak** Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen bestonden onder andere uit:

het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder, inclusief relevante algemene IT beheersmaatregelen rondom processen inzake transactie verwerking, corporate actions, reconciliatie van beleggingen en portefeuille waardering. Hierbij hebben wij voor uitbestede processen mede gebruik gemaakt van een onafhankelijke rapportage inzake de opzet, het bestaan en de werking van relevante beheersmaatregelen; het uitvoeren van gedetailleerde cijferanalyses van zowel directe als indirecte opbrengsten in relatie tot de beleggingen alsmede in relatie tot het rendement van de benchmark van ieder subfonds.

**Belangrijke observaties** De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen.



| Uitbesteding                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|--------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Risico</b>                  | <p>De beleggingsentiteit heeft geen werknemers in dienst en vermogensbeheer, risicobeheer en de aandelenregistratie, financiële administratie en beleggingsadministratie zijn uitbesteed aan de beheerder, ACTIAM N.V.</p> <p>Niet alleen is de financiële informatie die ontvangen wordt van de beheerder betrokken bij de totstandkoming van de jaarrekening van de beleggingsentiteit, maar ook blijft de directie conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen, waaronder de beheerste en integere bedrijfsvoering van de beheerder van de beleggingsentiteit. Dit laatste valt uiteen in de volgende twee aspecten:</p> <p>de beheersing van processen en operationele risico's door de beheerder (uitbesteding); ende beheersing van Integriteitsrisico's die onder andere volgen uit de potentiële belangentegenstelling tussen de beheerder en de beleggers.</p> <p>Wij verwijzen naar het verslag van de directie inzake (de risico's van) uitbesteding en de verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de beheerder alsmede naar de toelichting op de lopende kosten waarin een vergelijking wordt gemaakt met de afspraken die zijn opgenomen in het prospectus.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Onze controleaanpak</b>     | <p>In het kader van en voor zover relevant voor de controle van de jaarrekening van de beleggingsentiteit hebben wij, in lijn met NBA Handreiking 1104 <i>Specifieke wettelijke verplichtingen van de interne auditor en de externe accountant in de financiële sector</i>, aandacht besteed aan de beheerste en integere bedrijfsvoering van de beheerder.</p> <p>Onze controlewerkzaamheden bestonden onder andere uit:</p> <p>het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder, inclusief relevante algemene IT beheersmaatregelen rondom processen inzake transactie verwerking, corporate actions, reconciliatie van beleggingen en portefeuille waardering. Hierbij hebben wij mede gebruik gemaakt van de onafhankelijke rapportage inzake de opzet, het bestaan en de werking van relevante beheersingsmaatregelen en aanvullende analyses en gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd in reactie op de beperking in het oordeel van de onafhankelijke accountant inzake de interne beheersingsdoelstelling rondom logische toegangsbeveiliging voor wat betreft de effectenadministratie. het vaststellen dat de beheerder beschikt over de vereiste vergunning van de toezichthouder. aanvullend hebben wij onder andere kennis genomen van correspondentie met de toezichthouders, de rapportage van de onafhankelijke bewaarder en zijn wij bij de uitvoering van onze controlewerkzaamheden alert gebleven op mogelijke signalen van niet naleving van wet- en regelgeving in het algemeen en de bepalingen bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht in het bijzonder. verder hebben wij onder andere de in rekening gebrachte beheervergoeding en overige kosten gecontroleerd door middel van een controleberekening in lijn met de afspraken die zijn opgenomen in het prospectus en hebben wij vastgesteld dat transacties met gelieerde partijen juist en volledig zijn toegelicht. tenslotte hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.</p> |
| <b>Belangrijke observaties</b> | <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen met een directe invloed op de jaarrekening van de beleggingsentiteit ten aanzien van de uitbestede processen en de financiële informatie die daaruit voortkomt.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag, bestaande uit het verslag over het beleid, duurzaam beleggingsbeleid en het verslag over het beheer;
- de overige gegevens; en
- overige informatie, bestaande uit de begrippen, het verslag van de raad van commissarissen en de bijlagen

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

### Benoeming

Wij zijn door de algemene vergadering benoemd als accountant van ASN Beleggingsfondsen N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2016 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

### Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang geleverd.

### Geleverde niet-verboden diensten

Wij hebben naast de wettelijke controle van de jaarrekening het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. onderzocht, resulterende in een assurance-rapport ex artikel 115x lid 1 e BGfo Wft.

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de beleggingsentiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de beleggingsentiteit te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de beleggingsentiteit.

### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan de raad van commissarissen op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Den Haag, 11 april 2018

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.J. Bleijs RA







## 8 Bijlagen





## Bijlage 1 Voorbeelden van duurzame selectie

In hoofdstuk 2 van dit jaarverslag wordt het duurzame beleggingsbeleid toegelicht. Ter illustratie van dit beleid vindt u in deze bijlage voorbeelden van ondernemingen die gedurende 2017 nieuw zijn toegelaten en zijn gehandhaafd voor het beleggingsuniversum van de aandelenfondsen.

De informatie over alle ondernemingen, landen, instellingen en projecten in het ASN Beleggingsuniversum vindt u op [asnbank.nl/beleggen](http://asnbank.nl/beleggen).

### Tien nieuw toegelaten ondernemingen

#### ACC Technologies

##### ■ *Activiteiten*

AAC Technologies is een Chinees bedrijf dat micro-technologische onderdelen ontwikkelt en produceert. Deze onderdelen worden toegepast in elektronische apparaten en communicatieapparatuur, zoals smartphones en notebooks. AAC Technologies is een belangrijke toeleverancier van Apple.

##### ■ *Bestuur*

AAC Technologies heeft voldoende tot goed beleid op onze criteria voor bestuur. Het bedrijf heeft zijn gedragsregels gepubliceerd. Het heeft goed beleid tegen corruptie. Bovendien rapporteert AAC Technologies over zijn duurzaamheidsprestaties in een jaarlijks duurzaamheidsrapport. Deze rapportage voldoet aan internationaal erkende richtlijnen.

##### ■ *Mensenrechten*

Het mensenrechtenbeleid van AAC Technologies voldoet aan al onze criteria. Het bedrijf erkent internationale mensenrechtenverdragen. Het is op verschillende onderdelen extern gecertificeerd, zoals gezonde en veilige arbeidsomstandigheden.

##### ■ *Klimaat*

AAC Technologies beschikt over een externe certificering voor zijn milieubeheersysteem. In het jaarlijkse duurzaamheidsverslag rapporteert het over de uitstoot van schadelijke stoffen, energie- en watergebruik en de hoeveelheid geproduceerd afval. Daarnaast houdt het zich aan Europese richtlijnen voor de omgang met gevaarlijke stoffen. Hiermee voldoet AAC Technologies aan onze criteria voor klimaat.

#### Barco

##### ■ *Activiteiten*

Barco is een Belgisch bedrijf dat producten maakt als monitoren, videoschermen, projectoren en displays. Barco is wereldwijd actief.

##### ■ *Bestuur*

Barco heeft goede gedragsregels gepubliceerd. In het jaarlijkse duurzaamheidsverslag rapporteert Barco over zijn impact op mens en milieu. Dit rapport voldoet aan internationale richtlijnen.

##### ■ *Mensenrechten*

Het mensenrechtenbeleid van Barco voldoet op vrijwel alle onderdelen aan onze criteria. Bijzonder is

de definitie van Barco voor kinderarbeid: het bedrijf sluit alle arbeid uit die verricht wordt door personen onder de achttien jaar. Dat is een striktere definitie dan de internationaal gangbare definitie van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO), die de grens op vijftien jaar legt.

##### ■ *Klimaat*

Barco rapporteert jaarlijks over zijn CO<sub>2</sub>-uitstoot, het gebruik van schadelijke stoffen, energie-efficiëntie en afvalproductie. Daarnaast stelt het zichzelf doelen om zijn klimaatbelasting te verminderen. Er zijn geen misstanden bekend bij Barco met betrekking tot klimaat.

#### Boralex

##### ■ *Activiteiten*

Boralex is een Canadese energieproducent. Boralex ontwikkelt en bouwt krachtcentrales voor hernieuwbare energie in Canada, Frankrijk en de Verenigde Staten. Deze centrales draaien op windenergie, waterkracht, geothermie en zonne-energie.

##### ■ *Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen*

Boralex heeft een milieumissie met doelen en actieplannen op milieugebied. De activiteiten van Boralex voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Bank. Het bedrijf voert geen activiteiten uit die ASN Bank uitsluit. Ook zijn er geen ernstige misstanden bekend bij de bedrijfsvoering en de toeleveranciers.

#### Dexus

##### ■ *Activiteiten*

Dexus ontwikkelt, beheert en investeert in vastgoed. Dexus is uitsluitend actief in Australië.

##### ■ *Bestuur*

Dexus heeft veel verschillende beleidsstukken op zijn website staan en is daarmee transparant over zijn duurzaamheidsbeleid. Er zijn geen misstanden bekend bij Dexus.

##### ■ *Mensenrechten*

Het mensenrechtenbeleid van Dexus voldoet op alle onderdelen aan onze eisen. Wij beoordelen het als positief dat Dexus de uitgangspunten van de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) heeft geïntegreerd in zijn duurzaamheidsbeleid. Noemenswaardig is de expliciete verklaring om de rechten van inheemse volken, waaronder de Aboriginals, te respecteren.

##### ■ *Klimaat*

Dexus heeft een leidende positie in de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Carbon Disclosure Project (CDP) heeft Dexus een leider in de strijd tegen klimaatverandering genoemd. Dexus heeft een uitgebreid beleid om de biodiversiteit te versterken op percelen waar het nieuw vastgoed ontwikkelt.

#### Firstgroup

##### ■ *Activiteiten*

FirstGroup levert openbaar vervoer. Het Britse bedrijf verzorgt onder andere bus-, tram-, en treinvervoer in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten. De activiteiten van FirstGroup voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Bank. Het bedrijf voert geen activiteiten uit die ASN Bank uitsluit. Ook zijn er geen ernstige misstanden bekend bij de bedrijfsvoering of de toeleveranciers.

■ **Mensenrechten**

FirstGroup onderschrijft de Universele Verklaring van de Rechten van de Mensen en de fundamentele beginselen en rechten van de ILO (Internationale Arbeidsorganisatie van de Verenigde Naties). Het mensenrechtenbeleid is hierop gebaseerd.

■ **Klimaat**

FirstGroup heeft uitgebreid milieubeleid over alle relevante onderwerpen: energieverbruik en CO<sub>2</sub>-uitstoot, afval en recycling en watergebruik. De CO<sub>2</sub>-uitstoot ligt ver beneden het sectorgemiddelde. FirstGroup houdt zoveel mogelijk rekening met de natuur en biodiversiteit, zowel bij de bouw van nieuwe vestigingen als op bestaande locaties.

*GoPro*

■ **Activiteiten**

Het Amerikaanse bedrijf GoPro ontwikkelt en verkoopt draagbare en monteerbare camera's en accessoires.

■ **Ketenbeleid**

GoPro heeft een uitgebreid ketenbeleid. Daarin behandelt het mensenrechten, bestuur en milieu. Het beleid is gebaseerd op de standaarden van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO), de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens, Social Accountability International en het Ethical Trading Initiative. Deze regels gelden ook voor de leveranciers van de leveranciers: ook zij moeten voldoen aan de wetten en regels. Zij moeten een beheersysteem hebben om nakoming van deze regels te monitoren. GoPro voert zelf audits uit en laat ook externe audits uitvoeren.

*Lenzing*

■ **Activiteiten**

Lenzing is een Oostenrijks bedrijf dat de wereldwijde textielindustrie voorziet van onder andere pulp, cellulosevezels en polymeerkunststoffen.

■ **Bestuur**

Lenzing heeft erg goed beleid tegen corruptie. Het heeft goed omschreven welk gedrag het van zijn medewerkers verwacht en wat mogelijke gevolgen zijn bij overtreding van de gedragsregels. De duurzaamheidsrapportage van Lenzing is in lijn met internationale richtlijnen.

■ **Mensenrechten**

Het mensenrechtenbeleid van Lenzing voldoet aan onze criteria. Positief zijn de OHSAS 18001-certificering voor gezonde, en veilige arbeidsomstandigheden en de ISO 9001-certificering voor kwaliteitsmanagement.

■ **Klimaat**

Het klimaatbeleid van Lenzing is in lijn met onze criteria. De ISO 14001-certificering voor milieubeheer beoordelen wij positief.

*Nemetschek*

■ **Activiteiten**

Nemetschek is een Duits bedrijf dat software ontwikkelt voor energiebesparing van vastgoed. Deze software kan gebruikt worden bij het ontwerpen, bouwen en beheren van vastgoed. Nemetschek verkoopt de software wereldwijd.

■ **Bestuur**

Nemetschek heeft voldoende beleid op de criteria die wij hanteren op het gebied van bestuur. Positief is dat het een onafhankelijke externe klachtenlijn heeft, waar medewerkers klachten kunnen indienen.

■ **Mensenrechten**

Bij de ontwikkeling van software is er geen productieproces in de klassieke zin van het woord. Deze ontwikkeling vereist bovendien heel specifieke kennis en vaardigheden. Daarom schatten wij het risico op schendingen van mensenrechten laag in. Het beleid van Nemetschek is voldoende voor dit lage risicoprofiel.

■ **Klimaat**

Met de software die Nemetschek maakt, levert het een waardevolle bijdrage aan het tegengaan van klimaatverandering. Dat beoordelen wij als zeer positief.

*Tarkett*

■ **Activiteiten**

Tarkett is een vloerenfabrikant in Frankrijk. Het bedrijf produceert vloeren gemaakt van allerlei materialen, zoals hout, laminaat, vinyl, tapijt, linoleum en rubber. Tarkett maakt vloeren voor allerlei toepassingen: in woningen, kantoren, scholen, ziekenhuizen, hotels, winkels en sportzalen en -velden. Het bedrijf heeft 34 fabrieken wereldwijd. Een van de merken van Tarkett is Desso, de Nederlandse duurzame tapijtfabrikant.

■ **Maatschappelijk verantwoord ondernemen**

Tarkett heeft de ambitie om een aantoonbare bijdrage te leveren aan de totstandkoming van een circulaire economie. Het beschrijft in detail wat het onder ethisch handelen verstaat en welke maatregelen het treft als er misstanden worden ontdekt. Dit is vastgelegd in zijn gedragslijn voor ethisch verantwoord handelen. Dit document onderschrijft de uitgangspunten van het VN Global Compact en de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens.

■ **Mensen- en arbeidsrechten**

Tarkett heeft uitgebreid beleid op het gebied van mensenrechten. Daarbij verwijst het naar gerenommeerde mensenrechtenverdragen. Het bedrijf is aangesloten bij het Global Compact van de VN. Het vertaalt dit in beleid voor onder andere vakbondsvrijheid, voorkomen van dwang- en



kinderarbeid, discriminatie en gezonde, veilige arbeidsomstandigheden.

#### ■ *Milieu*

Tarkett heeft een milieubeheersysteem (ISO 14001) en uitgebreid milieubeleid. Alle belangrijke onderdelen – CO<sub>2</sub>-uitstoot en energie, water, en afval en recycling – zijn beschreven. Het systeem is extern geverifieerd. Tarkett heeft bovendien concrete, ambitieuze duurzaamheidsdoelen voor 2020 gepubliceerd. Het bedrijf laat extern verifiëren of het deze doelen en termijnen haalt. Het is transparant over zijn resultaten en rapporteert volgens de GRI-richtlijnen. Ook heeft Tarkett programma's en initiatieven om het milieu te verbeteren. Het past zoveel mogelijk de Cradle-to-Cradle-principes (C2C) toe in zijn producten. Een belangrijk deel van de producten is C2C-gecertificeerd.

#### ■ *Ketenverantwoordelijkheid*

Tarkett heeft beleid voor mensenrechten, milieu en ethisch handelen in zijn keten. Het hanteert procedures om dit beleid te implementeren. Zo ondervraagt Tarkett bedrijven in zijn keten via vragenlijsten en sluit duurzaamheidscontracten met zijn leveranciers.

#### *Tupperware Brands*

- Tupperware Brands Cooperation heeft zeven merken in beheer die Tupperware-producten, cosmetica en persoonlijke verzorgingsproducten produceren en verkopen. De activiteiten van Tupperware voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Bank. Het bedrijf voert geen activiteiten uit ASN Bank uitsluit. Ook zijn er geen ernstige misstanden bekend bij de bedrijfsvoering en de toeleveranciers van het bedrijf.

### Tien gehandhaafde ondernemingen

#### *Accsys Technologie*

- Accsys Technologies PLC bewerkt hout en houtfragmenten. Hierdoor neemt de stabiliteit en duurzaamheid van het hout toe. Het resultaat is duurzaam, milieuvriendelijk bouw materiaal. Daarnaast ontwikkelt en verkoopt Accsys Technologies zijn technologie via licenties aan andere bedrijven. De activiteiten van Accsys Technologies voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Bank. Het bedrijf is niet actief in activiteiten die ASN Bank uitsluit. Ook zijn er geen ernstige misstanden bij de bedrijfsvoering en de toeleveranciers van het bedrijf bekend.

#### *Best Water Technologies*

##### ■ *Activiteiten*

Het Oostenrijkse waterbedrijf BWT AG (Best Water Technology) levert innovatieve, zuinige en ecologische technologie aan particulieren, bedrijven, hotels en gemeenten. Daardoor kunnen zij dagelijks zo veilig, hygiënisch en gezond mogelijk met water omgaan. BWT levert waterbehandelingstechnologie en diensten voor drinkwater, water voor de farmaceutische industrie, proceswater,

verwarmingswater, boilerwater, koelwater en water voor airconditioningsystemen en zwembaden.

##### ■ *Bestuur en ketenverantwoordelijkheid*

BWT heeft een gedragscode die geldt voor alle werknemers. Werknemers zijn verplicht om de code te ondertekenen en zich eraan te houden. Een complianceofficer behandelt alle zaken die hem worden voorgelegd, vertrouwelijk, onafhankelijk en objectief. In het ketenbeleid van BWT staan de uitgangspunten waar leveranciers zich aan moeten houden op het gebied van milieu, de vier fundamentele arbeidsnormen (vrijheid van vereniging, geen dwangarbeid, geen kinderarbeid en geen discriminatie) en ethisch handelen.

##### ■ *Mensen- en arbeidsrechten*

BWT respecteert de richtlijnen van het VN Global Compact, maar het heeft deze niet ondertekend. BWT voldoet aan de verklaring van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) inzake de fundamentele beginselen en rechten op het werk, namelijk: respecteren van vrijheid van vereniging, gelijke behandeling en non-discriminatie, en geen gebruik van kinderarbeid en dwangarbeid.

##### ■ *Milieu*

Sinds 2008 verzamelt BWT milieugegevens van alle belangrijke productievestigingen over het verbruik van grondstoffen (energie, water, etc.) en uitstoot (afval, afvalwater, etc.). De productiefaciliteiten in Duitsland en Oostenrijk zijn ISO 14001-gecertificeerd. De CO<sub>2</sub>-uitstoot wordt voornamelijk veroorzaakt door het wagenpark van BWT en door de verwarming van gebouwen. BWT maakt sinds 2001 volledig gebruik van biomassa om de fabriek in Mondsee, Oostenrijk te verwarmen. Dit bespaart ongeveer 500 ton CO<sub>2</sub>-uitstoot per jaar.

#### *Enernoc*

- EnerNOC is een Amerikaans bedrijf dat intelligente software levert waarmee bedrijven hun CO<sub>2</sub>-uitstoot kunnen terugdringen. Dit bedrijfsdoel geeft EnerNOC een duurzaam karakter. EnerNOC heeft geen beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Toch scoort het voldoende, want het is alleen actief in laagrisicolanden waar de wet voldoende bescherming biedt. EnerNOC doet het goed op het gebied van klimaat doordat het al sinds 2006 energieneutraal werkt. Dat doet het dankzij zowel zijn eigen slimme software als compensatie van de overgebleven uitstoot. Er is geen sprake van controversen.

#### *Greggs*

##### ■ *Activiteiten*

Greggs is een grote Britse retailbakker. In de circa 1700 winkels worden bakkerijproducten, sandwiches, donuts en koffie verkocht. Het bedrijf is in 1939 opgericht. Alle winkels bevinden zich in het Verenigd Koninkrijk.

##### ■ *Bestuur*

Greggs heeft een goede gedragscode waarin het beschrijft wat het onder ethisch handelen verstaat. Het gaat onder andere in op corruptie, fraude, giften, belangenconflicten en het heeft een klokkenluidersregeling. Greggs heeft een goed ketenbeleid. Hierin staan sociale en milieustandaarden die richting geven aan de dagelijkse activiteiten. Waar het kan koopt Greggs lokaal in.

#### ■ *Mensenrechten*

Greggs is alleen actief in het Verenigd Koninkrijk. De nationale wetten op het gebied van mensenrechten zijn hier zo sterk dat bedrijven daarvoor geen sterk beleid hoeven te formuleren. Het bedrijf heeft goed beleid voor de medewerkers, bijvoorbeeld voor gelijke kansen en tegen discriminatie, voor vakbondsvrijheid, diversiteit en gezonde, veilige arbeidsomstandigheden.

#### ■ *Milieu*

Greggs stoot met zijn vele winkels CO<sub>2</sub> uit. Het bedrijf heeft goed beleid om deze negatieve impact op het klimaat te verkleinen. Het milieubeleid is ook goed. Het bedrijf neemt zijn verantwoordelijkheid: het stelt doelen en deadlines en investeert in energie-efficiëntie in de winkels en bakkerijen. Verder heeft Greggs programma's om de uitstoot, die transport veroorzaakt, te verminderen en het afval te reduceren.

#### *Holmen*

#### ■ *Activiteiten*

Holmen is een Zweeds bedrijf met vijf hoofdactiviteiten: de productie van papier, karton en gezaagd hout, de inkoop van hout en eigen bosbeheer, en energieproductie voor eigen gebruik.

#### ■ *Mensenrechten*

Holmen rapporteert over zijn sociale prestaties. Het geeft kwantitatieve doelstellingen voor de gezondheid en veiligheid van zijn werknemers – wat nog steeds niet erg gangbaar is in de sector. Holmen heeft in 2007 het Global Compact van de VN ondertekend. Het bedrijf heeft beleid voor alle fundamentele arbeidsrechten.

#### ■ *Milieu*

Holmen heeft een uitstekend, groepsbreed milieubeleid en milieubeheersysteem. Relevante onderdelen zijn gecertificeerd; productiebedrijven en bosbouw zijn gecertificeerd volgens de ISO 14001-normen. Alle eigen bosbouw is bovendien gecertificeerd volgens standaarden FSC (Forest Stewardship Council) en PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification). De eigen bossen van Holmen voldoen aan 60 procent van de houtbehoefte. De rest koopt Holmen in, voornamelijk uit Estland. De milieurapportage is zeer uitgebreid. Het bedrijf geeft uitvoerig kwalitatief en kwantitatief inzicht in de initiatieven die het neemt en in de milieubelasting van zijn activiteiten.

#### ■ *Ketenverantwoordelijkheid*

Holmen heeft gedragsregels voor leveranciers die zijn gebaseerd op het Global Compact, de acht fundamentele standaarden van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) en de standaarden van de OESO. Het bedrijf verwacht van zijn leveranciers dat zij internationaal erkende principes over anti-corruptie, mensenrechten, veiligheid en gezondheid en milieu volgen.

#### *Nolato*

#### ■ *Activiteiten*

De Zweedse groep Nolato maakt voornamelijk producten en onderdelen die worden gegoten van polymere materiaal. Nolato verkoopt deze aan industriële bedrijven, mobiele telefonie- en andere telecommunicatiebedrijven en bedrijven in de medische-technologiesector.

#### ■ *Bestuur*

Nolato heeft gedragsregels die corruptie, omkoping, fraude, lobbyen en belangenverstrengeling behandelen. Ook heeft Nolato een klokkenluidersregeling. Het neemt maatregelen als de gedragsregels worden geschonden.

#### ■ *Mensenrechten*

Nolato onderschrijft de tien uitgangspunten van het Global Compact van de Verenigde Naties om het ethische gedrag, mensenrechten en de verantwoordelijkheid voor het milieu te stimuleren. Het behandelt de fundamentele arbeidsrechten: kinderarbeid, dwangarbeid, non-discriminatie en vrijheid van vereniging. Alle productiefaciliteiten zijn gecertificeerd volgens de gezondheids- en veiligheidsstandaard OHSAS 18001.

#### ■ *Milieu*

Nolato heeft een goed milieubeleid en milieubeheersysteem. Alle productiefaciliteiten moeten voldoen aan de milieustandaard van ISO 14001. Nolato zet zich in om te besparen op energie, water en andere natuurlijke bronnen. Het bedrijf neemt milieu- en gezondheidsaspecten in overweging bij de selectie van grondstoffen, chemische producten en distributiemethodes. Het produceert zo min mogelijk afval en uitstoot. Er zijn procedures om het risico van ongelukken, brand en ongecontroleerde uitstoot te beoordelen. Het bedrijf evalueert regelmatig zijn milieubelasting.

#### ■ *Verbeterpunten*

Er is gebleken dat Nolato geen dierproevenbeleid heeft, terwijl leveranciers van Nolato deze wel uitvoeren. Wij verwachten van bedrijven dat zij in dit geval beleid hebben waarin staat dat leveranciers moeten voldoen aan de 3 R's (vervanging, verfijning en vermindering). Het beleid tegen kinderarbeid is matig, zowel voor de eigen activiteiten als in de keten. Ook ontbreekt conflictmineralenbeleid. Wij gaan hierover in gesprek met het bedrijf.

#### *Randstad*

#### ■ *Activiteiten*

Randstad is de op een na grootste dienstverlener op het gebied van personeel (human resources) ter wereld: het heeft ruim 29.000 vaste werknemers en wereldwijd ruim 500.000 uitzendkrachten. Met diensten als werving en selectie, diensten bij bedrijven en personeelsoplossingen bedient Randstad veel verschillende klanten.

■ *Maatschappelijk verantwoord ondernemen*

Randstad heeft een erg sterk beleid om bestuurlijke risico's te beperken. Ook heeft het beleid om goed gedrag tegenover interne en externe werknemers te bevorderen. Randstad heeft ook beleid voor eerlijke competitie en een procedure om misstanden te melden.

■ *Mensen- en arbeidsrechten*

Randstad heeft de verdragen van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) ondertekend, evenals het Global Compact van de VN. Het vertaalt dit in beleid voor onder andere vakbondsvrijheid, voorkomen van dwang- en kinderarbeid, discriminatie en gezonde en veilige arbeidsomstandigheden. Voor de implementatie hiervan heeft Randstad gebruikgemaakt van het raamwerk van de VN Protect, Respect and Remedy, een rapport van John Ruggie.

■ *Milieu*

De milieurisico's voor bedrijven in de sector dienstverlening zijn gering en niet complex. Randstad behaalt goede resultaten, hoewel het middelmatig beleid heeft. Sommige bedrijfsonderdelen zijn ISO 14001-gecertificeerd. Randstad neemt verschillende maatregelen. Zo vermindert het het gebruik van grondstoffen (water en papier), recyclet afval en verbetert de gevolgen van de mobiliteit van werknemers. Randstad heeft als doel dat de CO<sub>2</sub>-uitstoot eind 2018 met 8% is verminderd.

*Rockwool International*

- Rockwool International ontwikkelt en produceert steenwol. Steenwol wordt onder andere gebruikt als thermisch, akoestisch en duurzaam isolatiemateriaal in gebouwen. Voor een klein bedrijf heeft Rockwool een goed milieubeleid, dat ook waterbeheer omvat. De activiteiten van Rockwool voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Bank. Het bedrijf voert geen activiteiten uit die ASN Bank uitsluit. Ook zijn er geen ernstige misstanden bekend bij de bedrijfsvoering of de toeleveranciers.

*Stratec*

- *Activiteiten*  
Het Duitse bedrijf Stratec Biomedical levert diensten en producten voor de analyse van chemische en biologische vloeistoffen, zoals software en databaseer. De klanten zijn voornamelijk laboratoria.
- *Bestuur*  
Stratec Biomedical heeft gedragsregels waarin het uiteenzet wat het verstaat onder ethisch gedrag en wat het verwacht van zijn werknemers. Deze gedragsregels behandelen onder andere het

tegengaan van corruptie en het respecteren van de lokale rechtsorde. Het bedrijf rapporteert over zijn duurzaamheidsprestaties in een jaarlijks duurzaamheidsrapport.

■ *Mensenrechten*

Stratec Biomedical onderschrijft de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens. Het volgt de richtlijnen van het Global Compact van de Verenigde Naties. Het bedrijf zet zich in voor gelijke behandeling van werknemers en voor gezonde, veilige arbeidsomstandigheden. Om de veiligheid van consumenten te garanderen, voldoen de diensten en producten aan internationaal erkende normen.

■ *Milieu*

Stratec Biomedical rapporteert in detail over de milieubelasting van zijn activiteiten. Zo rapporteert het over de uitstoot van CO<sub>2</sub>, het energie- en waterverbruik en het recyclen van afval. Het bedrijf spreekt zich bovendien expliciet uit tegen dierproeven en tegen genetische modificatie.

■ *Keten*

Stratec Biomedical stelt eisen aan zijn toeleveranciers als het gaat om duurzaamheid. Deze gaan onder andere over erkenning van internationale mensenrechtenverdragen, maatregelen om corruptie tegen te gaan en het minimaliseren van de milieubelasting.

*Workspace*

■ *Activiteiten*

Workspace Group ontwikkelt en beheert gebouwen in Londen. Met deze gebouwen wil Workspace nieuwe ondernemers aantrekken in wijken waar niet veel activiteit is. Daarmee wil Workspace het gemeenschapsgevoel versterken en nieuwe industrieën een kans geven.

■ *Bestuur*

Het bedrijf is transparant over de samenstelling en beloning van het bestuur. Het bestuur bevat meerdere onafhankelijke leden.

■ *Mensenrechten*

Workspace Group heeft een uitgebreid beleid op het gebied van gezonde, veilige arbeidsomstandigheden. Het biedt trainingen hiervoor aan. Het bedrijf stelt doelen en monitort zijn vooruitgang naar een veiligere werkplek.

■ *Milieu*

Workspace Group heeft milieubeleid. Het is beleid voor alle belangrijke onderdelen: energie en CO<sub>2</sub>-uitstoot, waterverbruik en afval, en recycling en vervuiling. Daarnaast heeft het bedrijf beleid voor het duurzaam ontwerpen van gebouwen, het gebruik van natuurlijke en duurzame hulpbronnen en de inkoop hiervan. Workspace Group heeft een milieubeheersysteem met doelen en termijnen, dat ook de verantwoordelijkheid vaststelt.

■ *Verbeterpunt*



Workspace Group heeft geen openbaar beleid tegen corruptie. Ook is het ketenbeleid onvoldoende: ethisch handelen ontbreekt en het beleid is te beperkt op het gebied van mensenrechten. Daarnaast is er geen beleid voor het gebruik en de inkoop van FSC-gecertificeerd hout. ASN Bank voert engagement met Workspace Group om het bedrijf aan te sporen zijn beleid tegen corruptie te delen en zijn ketenbeleid uit te breiden op bovengenoemde punten.

## Bijlage 2 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders

Verschillende teams zijn verantwoordelijk voor het beleid van de ASN Beleggingsfondsen. Hieronder zijn de leden van deze teams die in 2017 werkzaam waren voor de ASN Beleggingsfondsen, hun functie, verantwoordelijkheden en ervaring vermeld.

### ASN Beleggen

ASN Beleggen is verantwoordelijk voor de ontwikkeling en marketing van beleggingsproducten van ASN Bank. Dit team draagt tevens zorg voor de uitvoering van wet- en regelgeving voor zover deze betrekking heeft op de klanten en producten, en voor het beleggingsbeleid en beheer van de fondsen. Verder vertegenwoordigt ASN Beleggen ASN Bank en de ASN Beleggingsfondsen op bijeenkomsten voor intermediairs en geïnteresseerden in deze fondsen.

- Fabrice Albronda  
Distributiemanager  
21 jaar ervaring
- Berg De Bleecker  
Senior manager beleggingsfondsen  
18 jaar ervaring
- Marcel Blom  
Senior manager beleggingsfondsen  
27 jaar ervaring
- Martijn Huijnen  
Senior productontwikkelaar  
10 jaar ervaring
- José de Jong  
Secretaris ASN Beleggingsfondsen  
26 jaar ervaring
- Stephan Langen  
Senior manager beleggingsfondsen  
24 jaar ervaring
- Sascha Noé  
Senior manager beleggingsfondsen  
15 jaar ervaring
- Dorine Putman-Devilee  
Manager institutionele relaties  
34 jaar ervaring
- Bas Smelt  
Marketing- en communicatiespecialist  
10 jaar ervaring
- Mariëtta Smid  
Senior manager Duurzaamheid  
21 jaar ervaring
- Léon Vingerhoeds  
Productmanager  
24 jaar ervaring
- Susanne van de Wateringen  
Senior manager beleggingsfondsen  
18 jaar ervaring

### ASN Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek

ASN Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek is verantwoordelijk voor de formulering en de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid van ASN Bank. Het team formuleert het duurzaamheidsbeleid, doet onderzoek naar landen, projecten en ondernemingen waarin ASN Bank en de ASN Beleggingsfondsen zouden kunnen beleggen of die ze zouden kunnen financieren, en voert het stembeleid en de dialoog met ondernemingen (engagement) uit.

- Piet Sprengers  
Hoofd afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek  
31 jaar ervaring
- Vincent van Assem  
Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek  
30 jaar ervaring
- Stef Driesen  
Analist Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek  
3 jaar ervaring
- Jeroen Loots  
Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek  
22 jaar ervaring
- Sjirk Prins  
Analist Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek  
3 jaar ervaring
- Irina van der Sluijs  
Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek  
15 jaar ervaring
- Jonna Tjapkes  
Duurzaamheidsanalist Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek  
3 jaar ervaring
- Freek Geurts  
Carbonfootprintanalist  
2 jaar ervaring

### Beheerteams

De volgende teams voeren het dagelijkse vermogensbeheer van de ASN Beleggingsfondsen uit. ACTIAM verzorgt het vermogensbeheer van de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool, de ASN Mixpool, de ASN Microkredietpool, de ASN Groenprojectenpool en de ASN Duurzaame Mixfondsen. Impax Asset Management verzorgt het vermogensbeheer van de ASN Millieupool. Kempen Capital Management verzorgt het vermogensbeheer van de ASN Small & Midcappool.

**ACTIAM***Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds*

- Bram Ragetlie  
Senior portefeuillemanager  
22 jaar ervaring in het beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding, gespecialiseerd in kwantitatieve analyse
- Hans Slomp  
Senior portefeuillemanager  
31 jaar ervaring in het beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding, gespecialiseerd in fundamentele analyse

*Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds*

- Johan Idema  
Co-hoofd vastrentende waarden, hoofd interest rate-team  
18 jaar ervaring in alle categorieën vastrentende waarden met een investment grade-rating
- Pim Burggraave  
Senior portefeuillemanager  
22 jaar ervaring in rates, inclusief rates derivatives
- Mehdi Abdi  
Senior Portefeuillemanager  
11 jaar ervaring in rates & credits

*Managers ASN Duurzame Mixfondsen en ASN Mixpool*

- Joep Swartjes  
Hoofd Operationele Asset Allocatie  
13 jaar ervaring

*Managers ASN Groenprojectenfonds en ASN-Novib Microkredietfonds*

- Theo Brouwers  
Director ACTIAM Impact Investing  
28 jaar ervaring
- Rob Brouns  
Impactinvestmentmanager  
10 jaar ervaring
- Alexander Lubeck  
Impactinvestmentmanager  
26 jaar ervaring
- Ruben E. Smit  
Impactinvestmentmanager  
22 jaar ervaring
- Sinisa Vukic  
Impactinvestmentmanager  
10 jaar ervaring

**Impax Asset Management***Managers van het ASN Milieu & Waterfonds*

- Bruce Jenkyn-Jones  
Hoofd Listed Equities, managing director  
26 jaar ervaring
- Jon Forster  
Senior portfoliomanager, director  
23 jaar ervaring
- Justin Winter  
Portfoliomanager, director  
15 jaar ervaring

Bruce Jenkyn-Jones en Jon Forster beheren samen de Environmental Specialists Strategy waaronder het ASN Milieu & Waterfonds valt.

**Kempen Capital Management***Managers van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds*

- Tommy Bryson  
Co-head European Small-Cap team  
Portfoliomanager en analist voor Scandinavische landen en Zwitserland  
17 jaar ervaring
- Mark McCullough  
Co-head European Small-Cap team  
Portfoliomanager en analist voor Verenigd Koninkrijk en Ierland  
17 jaar ervaring

**Triple Jump**

*Triple Jump B.V. is de projectadviseur van het ASN-Novib Microkredietfonds. Het team van Triple Jump B.V. bestaat uit onder andere de volgende personen:*

- Steven Evers  
Algemeen directeur, 19 jaar ervaring
- Ward Bouwers  
Hoofd equity, 15 jaar ervaring
- Eelco Mol  
Hoofd leningen, 21 jaar ervaring
- Jean Paul Poggi  
Hoofd portefeuillebeheer, 18 jaar ervaring

### Afdeling Duurzame Financieringen van ASN Bank

*Het team van de afdeling Duurzame Financieringen van ASN Bank verzorgt het projectadvies voor het ASN Groenprojectenfonds. Het team bestaat uit de volgende personen:*

- Jort Bakker  
Bedrijfs hoofd Duurzame Financieringen  
27 jaar bankervaring
- Yvonne van Hoof  
Afdelingshoofd Duurzame Financieringen  
29 jaar bankervaring
- Audrey de Werker  
Senior accountmanager zorg & welzijn  
27 jaar bankervaring
- Ronald Zeeman  
Senior accountmanager decentrale energieopwekking, (sociale) woningbouw, maatschappelijk vastgoed en zorg & welzijn  
26 jaar bankervaring
- Sonja van der Eijk  
Accountmanager zonne-energie, (sociale) woningbouw, maatschappelijk vastgoed en zorg & welzijn  
19 jaar financiële ervaring
- Emiel van Zwet  
Accountmanager windenergie  
3 jaar bankervaring plus 10 jaar andere relevante ervaring
- Peter van Emmerik  
Senior kredietanalist  
25 jaar bankervaring
- Cees Zandbergen  
Senior kredietanalist  
19 jaar bankervaring
- Ineke Heurter  
Senior kredietanalist  
15 jaar bankervaring
- Barry Bulpitt  
Senior medewerker documenten- en zekerhedenbeheer  
15 jaar bankervaring
- Ad Diemel  
Senior medewerker documenten- en zekerhedenbeheer  
40 jaar bankervaring
- Jacinthe Hoogerbeets-de Ruijter  
Senior medewerker analyse, rapportage en advies  
16 jaar bankervaring
- Olga Bruinen-van Bracht  
Senior commercieel ondersteuner  
4 jaar bankervaring
- Mark Slinger  
Commercieel ondersteuner  
8 jaar bankervaring
- Reinaud Struycken  
Accountmanager  
20 jaar bankervaring

- Siham Feddani-Azgaguen  
Commercieel ondersteuner  
7 jaar bankervaring
- Aleida de Swart  
Senior commercieel ondersteuner  
22 jaar bankervaring

### FMO Investment Management B.V.

*FMO Investment Management B.V. (FMO IM) is de projectadviseur van het ASN Groenprojectenfonds. Het team van FMO IM bestaat uit onder andere de volgende personen:*

- Yvonne Bakkum  
Managing Director  
26 jaar ervaring
- Erik Smeets  
Investment Manager  
21 jaar ervaring



## Bijlage 3 Adresgegevens en personalia

### ASN Beleggingsfondsen N.V.

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

Telefoon 070 - 356 93 89  
www.asnbeleggingsfondsen.nl

### AIF-beheerder

ACTIAM N.V.  
Graadt van Roggenweg 250  
3531 AH Utrecht  
Postbus 679  
3500 AR Utrecht

### Directie ACTIAM

1. Hans van Houwelingen
2. Arnold Gast
3. Dudley Keiller

### Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

1. Bas-Jan Blom
2. Diane Griffioen

### Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen N.V.

1. Kees Koedijk (voorzitter)
2. Lodi Hennink (vicevoorzitter)
3. Mijntje Lückerath-Rovers (tot 20 april 2017)
4. Rik Plomp
5. Peter Verbaas (vanaf 1 januari 2017)
6. Gera Voorrips (van 1 januari 2017 tot 1 september 2017)
7. Anne Gram (vanaf 20 april 2017)

### Bewaarder

KAS Trust & Depositary Services B.V.  
De Entree 500  
1101 EE Amsterdam-Zuidoost

### Juridisch Eigenaar

Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.  
Croeselaan 1  
Postbus 8444  
3503 RK Utrecht

### Accountant

Ernst & Young Accountants LLP  
Wassenaarseweg 80  
2596 CZ Den Haag

### Fiscaal adviseur

De Volksbank N.V.  
Afdeling Fiscale Zaken  
Croeselaan 1  
3521 BJ Utrecht  
Postbus 8444  
3503 TK Utrecht

### Vermogensbeheerders

ACTIAM N.V.  
Graadt van Roggenweg 250  
3531 AH Utrecht  
Postbus 679  
3500 AR Utrecht

Impax Asset Management Ltd.  
7th Floor  
30 Panton Street  
London SW1Y 4AJ  
Verenigd Koninkrijk

Kempen Capital Management (UK) Ltd.  
41 Melville Street  
Edinburgh EH3 7JF  
Verenigd Koninkrijk

### Fund Agent

KAS BANK N.V.  
De Entree 500  
1101 EE Amsterdam-Zuidoost

## Raad van commissarissen

Kees Koedijk

*Benoemd in 2011, herbenoemd in 2015 tot 2019.*

Kees Koedijk (1960) is hoogleraar Financieel Management aan de Universiteit van Tilburg en decaan van de Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen. Hij is expert op het gebied van de financiële economie en financiële markten. Zijn onderzoek richt zich onder andere op macro- en internationale financieringen, portefeuillebeheer en maatschappelijk verantwoord beleggen, en risicobeheer en emotie. Behalve als bestuurder van de faculteit is hij op meerdere gebieden actief, waaronder duurzaamheid. Kees Koedijk studeerde economie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Daar promoveerde hij in 1989 op een empirische studie naar wisselkoersen. Daarna was hij onder meer hoogleraar Finance aan de Universiteit Maastricht, directeur van LIFE (Limburg Institute of Financial Economics), vicedecaan van de faculteit Bedrijfskunde van de Rotterdam School of Management, hoogleraar Financial Management aan de Erasmus Universiteit en bijzonder hoogleraar voor de Fortis Chair in Sustainable Finance. Tevens doceert hij op diverse buitenlandse universiteiten en is redacteur van wetenschappelijke bladen op het gebied van financiën. Kees Koedijk bekleedde diverse nevenfuncties. Zo was hij lid van de Raad van Economisch Adviseurs Tweede Kamer en nationale penningmeester van het CDA. Momenteel is hij lid van de Monitoring Commissie Code Banken.

Mijntje Lückérath-Rovers

*Benoemd in 2009, herbenoemd in 2013, afgetreden op 20 april 2017.*

Mijntje Lückérath-Rovers (1968) is hoogleraar corporate governance aan Tilburg University/TIAS. Hiervoor was zij van 2001 tot 2012 verbonden aan de masteropleiding Financieel Recht van de Erasmus Universiteit; van 2010 tot 2013 was zij hoogleraar Corporate Governance aan Nyenrode Business Universiteit. Aan de Erasmus Universiteit studeerde zij in 1994 af in de financiële bedrijfseconomie. Daarna begon zij haar loopbaan in 1994 bij Rabobank International te Utrecht, waar zij onder meer werkzaam was als vicepresident Project Finance. Een van haar hoofdtaken was financiering van duurzame energie. Nadat zij in 2001 was teruggekeerd bij de Erasmus Universiteit als universitair (hoofd)docent, promoveerde zij in 2007 op een proefschrift over operationele leases (een vorm van off-balancefinanciering). Zij geeft onderwijs en verricht onderzoek op het gebied van goed ondernemingsbestuur, in het bijzonder de rol en samenstelling van de raad van commissarissen. Ze is ook commissaris of toezichthouder bij onder meer Achmea, NRC Media, de Betaalvereniging Nederland en KNGF Geleidehonden.

Lodi Hennink

*Benoemd in 2015, lopende termijn tot 2019.*

Lodi Hennink (1957) studeerde bedrijfseconomie met de fiscale afstudeervariant aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Parallel studeerde hij rechten in de privaatrechtelijke en bedrijfsjuridische afstudeerrichtingen. Hij startte zijn loopbaan in de farmaceutische divisie van Gist-Brocades. Daar was hij verantwoordelijk voor de marketing van diverse geneesmiddelen. In 1989 maakte hij de overstap naar de Robeco Groep, waar hij international marketingmanager werd voor de beleggingsproducten van deze vermogensbeheerder, vooral voor de Duitstalige gebieden. Na een uitstap in een managementpositie van twee jaar bij de organisatie van Randstad ging hij in 1995 terug naar de financiële wereld. Bij Interpolis, waar hij meer dan tien jaar werkzaam was, vervulde hij diverse management- en staffuncties in verschillende onderdelen van de organisatie, waaronder die van toekomstvoorzieningen (levensverzekeringen) en sociale zekerheid. Nadat Interpolis fuseerde met Achmea was hij manager business development in de holding. In 2007 maakte hij de overstap naar de Landelijke Huisartsenvereniging. Tot het verslagjaar was hij daar algemeen directeur. Lodi Hennink is vicevoorzitter van de raad van toezicht van Tactus Verslavingszorg, lid van de raad van toezicht van Vereniging Eigen Huis en lid van de raad van advies van de Forensisch Medische Maatschappij Utrecht (FFMU/medTzorg).

Rik Plomp

*Benoemd in 2016, lopende termijn tot 2020.*

Rik Plomp (1962) is sinds december 2009 senior investment manager bij PGGM Investments in Zeist. Hij is daar onder andere verantwoordelijk voor een portefeuille van beleggingen in wereldwijde land- en bosbouw met een totale omvang van circa 1 miljard euro. In deze functie speelt duurzaamheid een grote rol. De afgelopen 25 jaar heeft Rik Plomp in diverse functies in de financiële sector gewerkt. Daarbij deed hij ervaring op in uiteenlopende gebieden zoals financiering, renterisicobeheer, treasury en investeringen. Rik Plomp studeerde HEAO Commerciële Economie aan de Hogeschool in Eindhoven. In 2000 deed hij de postdoctorale opleiding Treasury Management aan de Vrije Universiteit van Amsterdam. In juni 2004 volgde hij het Finance for Executives Programme aan INSEAD, Fontainebleau, Frankrijk. Onlangs volgde hij het Programma voor Commissarissen en Toezichthouders aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam. Als nevenfunctie bekleedt Rik Plomp momenteel de functie van lid van de raad van toezicht van Stichting Sympany/Stichting Sympany+. Tevens is hij voorzitter van de auditcommissie aldaar. Stichting Sympany is een van de grootste inzamelaars van textiel in Nederland. Via de Stichting Sympany+ worden de gelden besteed aan maatschappelijk verantwoorde doelen in diverse landen, vooral in de textielketen. Van 2010 tot 2013 was Rik Plomp lid van het bestuur van de Stichting

Toezicht Interne Markt Rabo Extra Ledenobligaties bij de Rabobank in Utrecht.

Peter Verbaas

*Benoemd met ingang van 2017, lopende termijn tot 2021.*

Peter Verbaas (1959) is sinds 2011 partner van Charistar, een not-for-profit consultancy voor maatschappelijke impactdoelen van organisaties. Ook is hij als docent verbonden aan het Nyenrode Center for Private Wealth Management. Daarnaast bekleedt Peter Verbaas uiteenlopende nevenfuncties: hij is lid van de Raad van Toezicht van het VU Medisch Centrum Fonds, lid van de raad van toezicht en voorzitter van de Financiële Commissie van Oxfam Novib. Peter Verbaas studeerde eerst bedrijfseconomie gevolgd door bedrijfskunde. Daarna volgden diverse bancaire en managementopleidingen. Later volgde hij het programma voor commissarissen en toezichthouders aan de Erasmus Universiteit. Van 1984 tot 1999 bekleedde Peter Verbaas diverse functies bij ABN AMRO in Amsterdam, Londen, Luxemburg en Zürich, vanaf 1992 op het gebied van private banking. Na korte periodes bij UBS en Uxel Ltd in Londen ging hij naar CenE Bankiers als lid van de statutaire directie en conerndirecteur ING Private Banking. Van 2004 tot 2011 was hij als conerndirecteur bij F. Van Lanschot Bankiers verantwoordelijk voor particuliere klanten en international private banking.

Gera Voorrips

*Benoemd met ingang van 2017, afgetreden op 1 september 2017.*

Gera Voorrips (1965) is adviseur en implementatiemanager. Zij is gespecialiseerd in projecten op het gebied van microfinanciering en toegankelijke financiële dienstverlening. In het bijzonder houdt zij zich bezig met producten en innovatieve distributiemethoden om nieuwe klantgroepen te bereiken. Gera Voorrips studeerde af als ontwikkelingseconoom aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam. Zij begon in 1991 op de internationale-beleidsafdeling van De Nederlandsche Bank. Van 1995 tot 2009 was zij werkzaam bij ING in Nederland. Als programmamanager zette zij het ING Microfinance Support-programma op. Bewustwording over en technische assistentie voor microfinanciering waren speerpunten, alsmede het stimuleren van investeringen in microfinancieringsfondsen. Ook deed ze onderzoek naar *remittances* (geldoverboekingen van migranten naar huis). Zij is regelmatig in contact met microfinancieringsinstellingen, vooral in Oost-Europa en Afrika. Gera Voorrips was van 2004 tot 2010 lid van het kredietcomité van het ASN-Novib Mikro kredietfonds, de laatste twee jaar als voorzitter. Zij is statutair directeur van het BFSE Fund en tot eind 2016 lid van de raad van commissarissen van OMRO, een Roemeense microfinancieringsinstelling.

Anne Gram

*Benoemd in 2017, lopende termijn tot 2021.*

Anne Gram (1965) is werkzaam als onafhankelijke deskundige en toezichthouder bij diverse organisaties. Anne is sinds 1991 werkzaam in de financiële sector. Ze begon als derivatenanalist bij Nordea Securities in Denemarken, haar geboorteland. Vervolgens heeft zij gewerkt als portfolio manager bij o.a. Robeco, hoofd Europese core aandelen bij ABN Amro en Directeur Beleggingen en Chief Investment Officer bij Fortis MeesPierson. Naast haar universitaire opleiding Internationale Bedrijfseconomie is Anne Gram ook CFA (Chartered Financial Analyst). Zij is medeoprichter en oud-voorzitter van de CFA Society in Nederland. Anne Gram is lid van de raden van toezicht bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn PFZW, Pensioenfonds Horeca & Catering, Stichting Pensioenfonds DNB, Vereniging van Effectenbezitters (VEB), voorzitter van de raad van toezicht bij Akzo Pensioenfonds APF, lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds HAL, lid Bestuurscommissie Beleggingen en Balansmanagement Stichting Pensioenfonds voor de Huisartsen, lid Beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds UWV en voorzitter Beleggingadviescommissie Pensioenfonds IBM Nederland (SPIN).

*Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.*

Bas-Jan Blom

Bas-Jan Blom (1962) is sinds 2007 directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V., verantwoordelijk voor de verkoop, marketing en productontwikkeling van de ASN Beleggingsfondsen. Daarnaast is hij eindverantwoordelijke van de afdeling Beleggen van ASN Bank. Tevens is hij directeur van Energiefonds Overijssel. Voorheen heeft hij acht jaar bij Schretlen & Co gewerkt, waar hij verschillende managementfuncties vervulde op het gebied van financiële planning, relatiemanagement en beleggingsadvies. Daarvoor was hij vijftien jaar werkzaam bij ABN AMRO.

Diane Griffioen

Diane Griffioen (1971) is sinds oktober 2012 directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. Diane is verantwoordelijk voor Risicomanagement, Waardering en Performance Review en Compliance. Sinds haar afstuderen in 1997 heeft Diane verschillende functies in de beleggingssector vervuld. Zij was directeur Triodos Investment Management, hoofd Vermogensbeheer bij ING Private Banking en aandelenanalist bij Kempen & Co. Diane is afgestudeerd als econoom aan de Universiteit van Amsterdam, en behaalde in 2001 haar CFA-titel (Chartered Financial Analyst). Zij is bestuurslid van het Nederlands Migratie Instituut en extern lid van de auditcommissie van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen.

