



# ASN Beleggingsfondsen N.V. Jaarverslag 2018

asn  beleggingsfondsen

# ASN Beleggingsfondsen N.V. Jaarverslag 2018

# Inhoudsopgave

|                                                                   |            |                                                       |            |
|-------------------------------------------------------------------|------------|-------------------------------------------------------|------------|
| <b>Kerncijfers</b>                                                | <b>4</b>   | 4.1 Balans                                            | 120        |
|                                                                   |            | 4.2 Winst-en-verliesrekening                          | 120        |
| <b>Begrippen</b>                                                  | <b>8</b>   | 4.3 Kasstroomoverzicht                                | 121        |
|                                                                   |            | 4.4 Toelichting op de jaarrekening                    | 122        |
| <b>Verslag van de raad van commissarissen</b>                     | <b>11</b>  | 4.5 Toelichting op de balans                          | 145        |
|                                                                   |            | 4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening        | 148        |
|                                                                   |            | 4.7 Overige toelichtingen                             | 152        |
|                                                                   |            | 4.8 Voorstel resultaatbestemming                      | 154        |
| <b>1 Verslag over het beleid</b>                                  | <b>15</b>  | <b>5 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen</b>           | <b>157</b> |
| 1.1 Opzet en opdracht van de fondsen                              | 16         | 5.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds                        | 158        |
| 1.2 (Beleids)ontwikkelingen in de verslagperiode                  | 17         | 5.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds                       | 164        |
| 1.3 Fondsdokumentatie                                             | 19         | 5.3 ASN Duurzaam Mixfonds                             | 170        |
| 1.4 Dividend                                                      | 19         | 5.4 ASN Milieu & Waterfonds                           | 176        |
| 1.5 Wijziging wet- en regelgeving                                 | 19         | 5.5 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds                  | 182        |
| 1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder                                  | 20         | 5.6 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief              | 188        |
| 1.7 Fondskosten                                                   | 20         | 5.7 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief                   | 194        |
| 1.8 Beloningsbeleid                                               | 21         | 5.8 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal                    | 200        |
| 1.9 Marketing                                                     | 27         | 5.9 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief                   | 206        |
| <b>2 Duurzaam beleggingsbeleid</b>                                | <b>31</b>  | 5.10 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief             | 212        |
| 2.1 Ontwikkelingen duurzaamheidsbeleid                            | 32         | 5.11 ASN Groenprojectenfonds                          | 218        |
| 2.2 Sustainable Development Goals (SDG's)                         | 33         | 5.12 ASN-Novib Microkredietfonds                      | 224        |
| 2.3 Duurzame selectie                                             | 35         | <b>6 Jaarrekening ASN Beleggingspools</b>             | <b>231</b> |
| 2.4 Engagement                                                    | 36         | 6.1 ASN Aandelenpool                                  | 233        |
| 2.5 Stemmen                                                       | 38         | 6.2 ASN Obligatiepool                                 | 249        |
| 2.6 Klimaat                                                       | 38         | 6.3 ASN Mixpool                                       | 259        |
| <b>3 Verslag over het beheer</b>                                  | <b>41</b>  | 6.4 ASN Milieupool                                    | 264        |
| 3.1 Risicobeheer ASN Beleggingsfondsen N.V.                       | 43         | 6.5 ASN Small & Midcappool                            | 276        |
| 3.2 Economie en financiële markten in 2018 en vooruitzichten 2019 | 49         | 6.6 ASN Groenprojectenpool                            | 285        |
| 3.3 ASN Duurzaam Aandelenfonds                                    | 51         | 6.7 ASN Microkredietpool                              | 300        |
| 3.4 ASN Duurzaam Obligatiefonds                                   | 60         | 6.8 Toerekenbare nettovermogenswaarde beleggingspools | 320        |
| 3.5 ASN Duurzaam Mixfonds                                         | 66         | <b>7 Overige gegevens</b>                             | <b>325</b> |
| 3.6 ASN Milieu & Waterfonds                                       | 69         | Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten             | 326        |
| 3.7 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds                              | 77         | Statutaire winstbestemming                            | 326        |
| 3.8 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief                          | 83         | Belangen bestuurders en raad van commissarissen       | 326        |
| 3.9 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief                               | 86         | Controleverklaring van de onafhankelijke accountant   | 327        |
| 3.10 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal                               | 89         | <b>8 Bijlagen</b>                                     | <b>333</b> |
| 3.11 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief                              | 92         | Bijlage 1 Voorbeelden van duurzame selectie           | 335        |
| 3.12 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief                         | 95         | Bijlage 2 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders      | 343        |
| 3.13 ASN Groenprojectenfonds                                      | 98         | Bijlage 3 Adresgegevens en personalia                 | 347        |
| 3.14 ASN-Novib Microkredietfonds                                  | 106        |                                                       |            |
| 3.15 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder   | 116        |                                                       |            |
| <b>4 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen N.V.</b>                  | <b>119</b> |                                                       |            |

# Kemcijfers

## Rendement 2018

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

## Kemcijfers laatste vijf jaar

### ASN Duurzaam Aandelenfonds

| Jaar        | Ontwikkeling                                               |                                                 | Rendement                      |                         |                                                   |                                |
|-------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|             | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>1</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| <b>2018</b> | <b>767.710</b>                                             | <b>7.627.250</b>                                | <b>100,26</b>                  | <b>2,50</b>             | <b>-8,69</b>                                      | <b>-7,80</b>                   |
| 2017        | 839.973                                                    | 7.458.053                                       | 112,93                         | 2,15                    | 11,81                                             | 9,22                           |
| 2016        | 812.311                                                    | 7.896.619                                       | 102,96                         | 1,50                    | -2,45                                             | 5,76                           |
| 2015        | 839.677                                                    | 7.859.356                                       | 107,17                         | 1,25                    | 20,45                                             | 10,40                          |
| 2014        | 612.683                                                    | 6.790.997                                       | 90,05                          | 1,00                    | 17,62                                             | 13,56                          |

<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>2018</b> | <b>221.812</b>                                             | <b>7.665.071</b>                                | <b>28,98</b>                   | <b>0,75</b>             | <b>0,49</b>                                       | <b>0,41</b>                    |
| 2017        | 255.242                                                    | 8.638.061                                       | 29,62                          | 0,60                    | -0,48                                             | -0,29                          |
| 2016        | 248.214                                                    | 8.201.691                                       | 30,37                          | 0,50                    | 3,36                                              | 3,27                           |
| 2015        | 226.340                                                    | 7.584.183                                       | 29,87                          | 0,40                    | 0,30                                              | 1,64                           |
| 2014        | 194.485                                                    | 6.452.422                                       | 30,18                          | 0,55                    | 12,55                                             | 13,05                          |

<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>2018</b> | <b>235.691</b>                                             | <b>2.772.161</b>                                | <b>84,93</b>                   | <b>2,25</b>             | <b>-3,76</b>                                      | <b>-3,14</b>                   |
| 2017        | 253.565                                                    | 2.800.544                                       | 90,92                          | 1,75                    | 5,06                                              | 3,93                           |
| 2016        | 263.201                                                    | 2.994.920                                       | 88,23                          | 1,30                    | 0,95                                              | 4,59                           |
| 2015        | 249.180                                                    | 2.817.932                                       | 88,73                          | 1,30                    | 9,70                                              | 5,79                           |
| 2014        | 188.220                                                    | 2.292.961                                       | 82,09                          | 1,30                    | 14,93                                             | 13,32                          |

<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 (%) |
| 2018 | 493.339                                                    | 17.530.949                                      | 27,88                          | 0,45                    | -16,12                                            | -9,19                          |
| 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                          |

<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 (%) |
| 2018 | 92.265                                                     | 2.724.850                                       | 33,67                          | 0,55                    | -17,19                                            | -15,83                         |
| 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                           |

<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 (%) |
| 2018              | 52.723                                                     | 1.035.536                                       | 50,94                          | -                       | -0,52                                             | -0,46                          |
| 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 (%) |
| 2018              | 78.986                                                     | 1.553.915                                       | 50,64                          | -                       | -2,42                                             | -1,80                          |
| 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 (%) |
| 2018              | 388.826                                                    | 7.676.375                                       | 50,42                          | -                       | -4,41                                             | -3,26                          |
| 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 (%) |
| 2018              | 155.596                                                    | 3.084.400                                       | 50,35                          | -                       | -7,50                                             | -5,81                          |
| 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 (%) |
| 2018              | 268.668                                                    | 5.342.613                                       | 49,92                          | -                       | -9,63                                             | -7,57                          |
| 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 (%) |
| 2018              | 409.250                                                    | 15.683.050                                      | 26,09                          | 0,10                                 | -1,75                                             | n.v.t.                         |
| 2017 <sup>3</sup> | 402.580                                                    | 15.227.259                                      | 26,67                          | 0,30                                 | 0,64                                              | n.v.t.                         |

1 Het uitbetaalde dividend in 2017 heeft betrekking op het resultaat behaald over 2017 van het voormalige ASN Groenprojectenfonds.

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

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

## ASN-Novib Microkredietfonds

| Jaar              | Ontwikkeling                                               | Rendement                                       |                                |                                      |                                                   |                                |
|-------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------|
|                   | Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode | Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode | Koers einde verslagperiode (€) | Uitbetaald dividend (€) <sup>1</sup> | Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>2</sup> | Rendement van de benchmark (%) |
| 2018              | 309.597                                                    | 5.541.655                                       | 55,73                          | 0,10                                 | 2,41                                              | n.v.t.                         |
| 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. Onderstaande tabel toont de LKF in 2018 en 2017. In 2018 zijn de fondskosten van ASN Mixfonds Defensief en Zeer Defensief verhoogd naar 0,90%. Aangezien de fondskosten van deze fondsen niet het hele jaar 0,90% waren, is de LKF op jaarbasis lager.

|                                      | LKF (op jaarbasis)           |                              |
|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
|                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 0,85%                        | 0,85%                        |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 0,45%                        | 0,50%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 0,65%                        | 0,68%                        |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 1,20%                        | 1,20%                        |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 1,20%                        | 1,20%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 0,66%                        | 0,55%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 0,64%                        | 0,60%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 0,65%                        | 0,68%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 0,85%                        | 0,85%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 0,90%                        | 0,90%                        |
| ASN Groenprojectenfonds              | 1,00%                        | 1,00%                        |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 2,32%                        | 2,34%                        |

# Begrippen

## Aandeel

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

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

## ABB

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

## AIF-beheerder

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

## AIFMD

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

## Assetallocatie

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

## Beleggingsfonds

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

## Beleggingsuniversum

Het beleggingsuniversum van de ASN Beleggingsfondsen: het ASN Beleggingsuniversum.

## Benchmark

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

## Beurskoers

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

## Creditspread

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

### Derivaten

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

### Dividend

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

### Duration

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

### Impactfondsen

Een beleggingsfonds dat is gespecialiseerd in impact beleggingen. Daarbij moet er behalve een financieel rendement ook resultaat worden geboekt voor mens en milieu. Doorgaans worden beleggingsfondsen die niet in beursgenoteerde bedrijven beleggen, gezien als impactfondsen. ASN Groenprojectenfonds en ASN-Novib Microkredietfonds zijn impactfondsen.

### Intrinsieke waarde

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

### Greenbonds

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

### Kredietrating

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

### Marktkapitalisatie

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

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

### Microfinancieringsinstelling of MFI

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

### Modified duration

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

### Obligatie

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

### Onderhandse lening

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

### Prospectus

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

### Risico-rendementsverhouding

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

### Weging

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

# 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 2018 wijzigde de raad niet van samenstelling. Kees Koedijk bekleedde de voorzittersrol en Lodi Hennink was vicevoorzitter. Verder bestond de raad uit Anne Gram, Rik Plomp en Peter Verbaas. In 2019 zal Kees Koedijk na twee termijnen de raad van commissarissen verlaten en zal Lodi Hennink periodiek aftreden. Lodi Hennink is beschikbaar voor herbenoeming. De vacature die door het vertrek van Kees Koedijk ontstaat zal, bij gelijke geschiktheid, bij voorkeur worden ingevuld door een vrouw.

Alle leden van de raad voldoen aan de eisen zoals genoemd in art 2:142a lid 1 BW en aan de eisen voor onafhankelijkheid. In 2018 was de samenstelling van de raad als volgt:

| Naam          | Geslacht | Leeftijd | Nationaliteit | 1 <sup>o</sup> benoeming | Lopende termijn |
|---------------|----------|----------|---------------|--------------------------|-----------------|
| Kees Koedijk  | M        | 58 jaar  | Nederlandse   | 28-04-2011               | 2015-2019       |
| Lodi Hennink  | M        | 61 jaar  | Nederlandse   | 30-04-2015               | 2015-2019       |
| Rik Plomp     | M        | 56 jaar  | Nederlandse   | 29-04-2016               | 2016-2020       |
| Peter Verbaas | M        | 59 jaar  | Nederlandse   | 01-01-2017               | 2017-2021       |
| Anne Gram     | V        | 53 jaar  | Deense        | 20-04-2017               | 2017-2021       |

## Werkzaamheden in 2018

De raad van commissarissen overlegt regelmatig met de directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. In 2018 vergaderden de raad en de directie periodiek ieder kwartaal en kwam de auditcommissie tweemaal bijeen. Daarnaast heeft de raad in 2018 verschillende keren overleg gevoerd over de strategie van ABB met diverse stakeholders. In 2018 kwamen de volgende onderwerpen aan de orde:

- Jaarverslag 2017
- Auditcommissie
- Afronding AIFMD project
- Periodieke rapportages
- Risicomanagement en Compliance
- Verantwoord bestuur (*good governance*)
- Operationele ontwikkelingen 2018

## Jaarverslag 2017

In april besprak de raad het jaarverslag en de jaarrekening over 2017 van ASN Beleggingsfondsen N.V. met de directie en de accountant, de heer Remco Bleijs van Ernst & Young Accountants LLP (EY). Hierbij kwamen de kernpunten van de controle aan de orde. EY liet weten dat het een goedkeurende controleverklaring kon verstrekken bij de jaarrekening 2017 van ASN Beleggingsfondsen N.V. De raad ondertekende de jaarrekening en stemde in met de dividendvoorstellen van alle 12 subfondsen.

## Auditcommissie

Ook de samenstelling van de auditcommissie, bestaande uit Lodi Hennink (voorzitter) en Rik Plomp, wijzigde niet in 2018. De auditcommissie besprak het concept jaarverslag 2017 van ASN Beleggingsfondsen N.V. en het auditplan 2018 van en met de externe accountant (EY). Tevens boog de commissie zich over het interne Auditrapport van de Volksbank inzake de livegang van ABB als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen N.V. Daarnaast keurde de auditcommissie EY goed als auditor voor een nevendienst, namelijk het controleren van de prospectus updates.

### Afronding AIFMD project

Gedurende het gehele project tot de livegang op 22 mei 2018 is de raad van commissarissen nauw betrokken geweest bij de aanvraag van de AIF beheervergunning bij de AFM. Op de reguliere vergaderingen was het AIFMD project een vast terugkerend onderwerp. De raad heeft haar complimenten uitgesproken voor de wijze waarop ABB het traject van de vergunningaanvraag heeft doorlopen. Ook na de livegang op 22 mei 2018 bleef de raad betrokken bij het voltooiën van het nazorgplan.

### Periodieke rapportages

De raad heeft geconstateerd dat de periodieke rapportages van ABB, en tot 22 mei 2018 van 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.

### Risicomanagement en Compliance

In oktober 2018 is de raad uitvoerig bijgepraat over diverse onderwerpen op het gebied van risicomanagement, zoals het Integrated Control Framework en verschillende waarderingssystematieken en modellen. Ook liet de raad zich informeren over de naleving van wet- en regelgeving waaronder de Wwft en Sanctiewet. Deze wetten spelen een belangrijke rol bij het bestrijden van terrorisme en voorkomen van witwassen.

### 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 is positief over de naleving in 2018.

### Operationele ontwikkelingen 2018

De raad en de directie bespraken de operationele plannen en ontwikkelingen voor de fondsen in 2018 en blikten terug op de plannen van 2017. Aan de orde kwam onder andere de invoering van fase 2 van de ASN Duurzame Mixfondsen. Door toevoeging van microkrediet aan de beleggingsmixen wordt de samenstelling van de portefeuille breder en is deze minder gevoelig voor de ontwikkeling van de kapitaalmarktrente. Verder nam de raad met belangstelling kennis van het lange termijndoel Klimaat en werd de groeistrategie voor nieuwe fondsen en nieuwe distributiekanaalen besproken.

### Strategie

Met het verkrijgen van de eigen vergunning en het overnemen van het AIF-beheer over de ASN Beleggingsfondsen is ABB een nieuwe weg ingeslagen. Hierbij past een nieuwe ambitie en een nieuwe strategie. In de huidige markt waarin steeds meer partijen zeggen duurzaam te zijn, is het van belang onderscheidend te blijven en een helder verhaal te vertellen. Richting de Volksbankmerken is behoefte aan het definiëren van een nieuw groeipad aansluitend bij het speerpunt *Financiële weerbaarheid*. Daarnaast heeft de raad voor haar eigen taakinvulling behoefte aan een strategische analyse. De raad is nauw betrokken bij de invulling van deze plannen en staat de directie met advies terzijde.

### Vaststellen jaarrekening

Wij stellen de algemene vergadering van aandeelhouders voor om de jaarrekening 2018 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 2018 gevoerde bestuur en, separaat daarvan, de raad te dechargeren voor het in 2018 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, 4 april 2019

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 2018 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.

### 1.1 Opzet en opdracht van de fondsen

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

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

Elke beleggingspool heeft een specifieke opdracht en beleggingsbeleid. Voor alle pools geldt dat ze alleen kunnen beleggen in overheden, ondernemingen, projecten of instellingen die zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum van ASN Beleggingsfondsen N.V.

De ASN Aandelen-, ASN Milieu- en ASN Small & Midcappool beleggen in beursgenoteerde aandelen wereldwijd, luidend in verschillende valuta's. De ASN Obligatiepool belegt in staatsobligaties luidend in euro's. Overheden en beursgenoteerde ondernemingen komen in aanmerking voor het beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan de ASN-duurzaamheidscriteria.

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

Hieronder ziet u hoe de fondsen en pools zich tot elkaar verhouden.



\*5 ASN Duurzame Mixfondsen: ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, ASN Duurzaam Mixfonds Offensief en ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

### Gebruik van derivaten

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



### Geen securities lending

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

### Corporate governance

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

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

### Interne organisatie ABB

Het verkrijgen van de vergunning en het overnemen van het AIF-beheer waren aanleiding om de interne organisatie van ABB uit te breiden. De dagelijkse leiding is in handen van twee bestuurders, die in totaal vier afdelingen aansturen. Een bestuurder staat aan het hoofd van de afdelingen Marketing & Sales, Portfoliomanagement en Productmanagement. De vierde afdeling, Risicomanagement & Compliance, wordt aangestuurd door de tweede bestuurder. In totaal waren er per ultimo verslagperiode 14,67 fte werkzaam bij ABB. Hoewel ABB feitelijk als werkgever fungeert, zijn de werknemers formeel in dienst van de Volksbank. Bij het uitvoeren van zijn taken doet ABB daarnaast een beroep op de organisatie en expertise van de Volksbank (stafafdelingen en ASN Bank).

### (Buitengewone) algemene vergadering van aandeelhouders

Op 24 mei 2018 vond de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders plaats in de Beurs van Berlage in Amsterdam. Door de structuurwijziging die in 2017 plaatsvond, werden alle fondsen voor het eerst in één vergadering besproken. Na de officiële vergadering stonden er verschillende parallelsessies op het programma. Tijdens deze bijeenkomsten gingen wij in gesprek met de beleggers en was er volop gelegenheid voor vragen. In het halfjaarbericht 2018 is hiervan uitgebreid verslag gedaan.

In het verslagjaar hebben er geen buitengewone algemene vergaderingen van aandeelhouders plaatsgevonden.

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

## 1.2 (Beleids)ontwikkelingen in de verslagperiode

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

### AIF-beheer weer in handen van ABB

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

### Directiewisseling ABB

Per 9 juli 2018 veranderde de directie van ABB van samenstelling. Diane Griffioen trad af en Gert-Jan Bruijnooge werd benoemd tot directeur Risicomanagement & Compliance. De benoeming is vooralsnog ad-interim en loopt tot eind 2019. Bas-Jan Blom blijft bestuurder Marketing & Sales, Portfoliomanagement en Productmanagement.

### Overname bestuur Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.

Op 31 oktober 2018 nam ABB de directievoering over Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. over van ACTIAM. Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. is de juridisch eigenaar van de beleggingen in de ASN-pools. De overname van het bestuur was een logisch gevolg van de overname van het AIF-beheer.

### Langetermijndoel klimaat en SDG's

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

ABB onderschrijft het belang van de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties. Deze doelen zijn al sinds jaar en dag terug te vinden in het beleggingsbeleid van de ASN Beleggingsfondsen. ABB heeft de overeenkomsten tussen haar beleid en de SDG's inzichtelijk gemaakt. Hierover leest u meer in hoofdstuk 2.

### ASN Duurzaam Obligatiefonds

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

### ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

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

### ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

Het beleggingsbeleid van het subfonds ASN Duurzaam Mixfonds Defensief veranderde per 1 oktober 2018. Het subfonds kan sinds die datum ook beleggen in de ASN Microkredietpool en de ASN Small & Midcappool. Als gevolg hiervan zijn de fondskosten van het subfonds per 1 oktober 2018 gestegen van 0,50% naar 0,90%.

### ASN Duurzaam Mixfonds (Zeer) Offensief

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

### ASN Groenprojectenfonds

Op 31 januari 2018 ging het ASN Groenprojectenfonds weer open voor aankoop van aandelen. Vanaf 23 november 2017 was het fonds gesloten voor aankooporders. Als gevolg van de grote instroom kwam het vereiste minimumpercentage financieringen van groenprojecten van minstens zeventig procent in zicht. Wanneer het fonds niet voldoet aan de 70%-norm, kan het de status van groene instelling verliezen. Eind januari was het percentage financieringen van groenprojecten op een zodanig niveau dat het verantwoord was het fonds weer open te stellen voor de aankoop van aandelen.

Op 30 oktober 2018 moesten wij het ASN Groenprojectenfonds opnieuw tijdelijk sluiten voor aankooporders vanwege grote instroom. Deze werd waarschijnlijk veroorzaakt door het naderen van de fiscale peildatum van 1 januari 2019. Op 24 december 2018 was het percentage groenprojecten zodanig gestegen dat we het fonds weer konden openstellen voor aankopen.

Op 22 mei 2018 is ABB AIF-beheerder geworden van de ASN Beleggingsfondsen en ABB werd daarmee onder meer verantwoordelijk voor het waarderingsbeleid en de waarderingsmethodiek van ASN Groenprojectenfonds. In 2018 is er nagedacht over een verfijning van de waarderingsmethode en deze methode wordt in 2019 geïmplementeerd. De verfijning houdt in dat bij de waardering van leningen een andere rentecurve gebruikt zal worden. Daarnaast zal de wijze waarop de kredietopslag wordt vastgesteld veranderen. De wijziging van de waarderingsmethode heeft geen materiële impact op de koers van het fonds.

### ASN-Novib Microkredietfonds

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

## 1.3 Fondsdokumentatie

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

## 1.4 Dividend

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

|                                      |        |
|--------------------------------------|--------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | € 2,95 |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | € 0,60 |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | € 2,00 |
| ASN Milieu & Waterfonds              | € 0,35 |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | € 0,45 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | € 0,65 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | € 0,60 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | € 0,60 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | € 0,55 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | € 0,70 |
| ASN Groenprojectenfonds              | € 0,10 |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | € 1,00 |

Vanwege de status van fiscale beleggingsinstelling dient het fonds de winst die voor uitkering beschikbaar is (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 2018 speelden voor ABB de volgende ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving.

### PRIIPs

Per 1 januari 2018 geldt de Europese verordening *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (PRIIPs). PRIIPs heeft tot doel de transparantie van beleggingsproducten te vergroten ter bescherming van beleggers. Hiertoe is onder meer het *Essentiële informatiedocument* (Eid) ingevoerd. Dit document bevat de voornaamste informatie over de aard van een product. Aanbieders van onder meer beleggingsproducten moeten een Eid aan potentiële klanten verstrekken. Voor zover de huidige Essentiële Beleggersinformatie (EBi) thans verplicht is, geldt een overgangsperiode tot 31 december 2019. Daarom mag ABB de huidige EBi van de fondsen niet eerder dan 1 januari 2020 vervangen door het nieuwe Eid. ABB zal de Eid's ultimo 2019 aan distributeurs en beleggers ter beschikking stellen. De overgangsperiode wordt mogelijk verlengd tot 31 december 2021.

### MiFID II

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

### SRD II

Op 20 mei 2017 is de herziene Europese aandeelhoudersrichtlijn *Shareholders Rights Directive* (SRD II) gepubliceerd. De wijzigingen beogen de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders en de transparantie te bevorderen. De bepalingen zijn onder meer van toepassing op beursvennootschappen met een statutaire zetel in een EU-lidstaat waarvan de

aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt in een lidstaat, evenals op vermogensbeheerders die vermogensbeheerdiensten verrichten voor institutionele beleggers. De lidstaten moeten de herziene richtlijn uiterlijk 10 juni 2019 in hun nationale wet- en regelgeving hebben ingevoerd. Hiertoe is in Nederland op 16 oktober 2018 het wetsvoorstel ter implementatie van de herziene aandeelhoudersrichtlijn ingediend. In het laatste kwartaal van 2018 heeft ABB de verwachte impact en benodigde vervolgstappen verkend. Hieruit blijkt dat de impact van SRD II voor de ASN Beleggingsfondsen gering is. Diverse vereisten onder SRD II moeten nu al worden ingevuld onder de huidige wet- en regelgeving. Dit geldt bijvoorbeeld voor de rapportageverplichtingen die de ASN Beleggingsfondsen hebben onder AIFMD-vergunning.

#### AVG

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

#### Wwft

Op 25 juli 2018 is de herziene *Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme* (Wwft) in werking getreden. Hierin is de vierde Europese *Anti-witwasrichtlijn* geïmplementeerd. Deze beoogt misbruik van het financiële stelsel voor witwassen en terrorismefinanciering verder te voorkomen. ABB is onderworpen aan de Wwft, omdat het bij de impactfondsen aan de investeringskant (in)direct een zakelijke relatie met cliënten in de zin van de Wwft aangaat. Dit betekent dat ABB voorafgaand cliëntenonderzoek moet verrichten. Ook moet het gedurende de relatie zowel cliënten, rekeningen als transacties monitoren. Naar aanleiding van de gewijzigde Wwft zijn het toepasselijke beleid en de bijbehorende proces- en systeemrichting aangepast.

## 1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder

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

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

## 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. De fondskosten worden dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. De fondskosten worden iedere maand achteraf in rekening gebracht.

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

#### Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen, met uitzondering van interestkosten en transactiekosten die gemaakt zijn voor het fonds. De LKF wordt achteraf en conform de voorgeschreven methode berekend. Bij berekening van de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) van het fonds wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende het jaar worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's. In 2018 was de LKF van de fondsen als volgt:



|                                      | LKF (op jaarbasis)           |                              |
|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
|                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 0,85%                        | 0,85%                        |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 0,45%                        | 0,50%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 0,65%                        | 0,68%                        |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 1,20%                        | 1,20%                        |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 1,20%                        | 1,20%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 0,66%                        | 0,55%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 0,64%                        | 0,60%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 0,65%                        | 0,68%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 0,85%                        | 0,85%                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 0,90%                        | 0,90%                        |
| ASN Groenprojectenfonds              | 1,00%                        | 1,00%                        |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 2,32%                        | 2,34%                        |

## 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.

ACTIAM heeft het AIF-beheer op 22 mei 2018 overgedragen aan ABB. Hieronder vindt u zowel het beloningsbeleid van ABB als van ACTIAM. De genoemde salariskosten zijn de salariskosten over het gehele boekjaar 2018.

### Beloningsbeleid ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (AIF-beheerder vanaf 22 mei 2018)

In lijn met zijn missie stelt ABB betrouwbaarheid en integriteit van de dienstverlening en het belang van de beleggers centraal bij de uitvoering van zijn activiteiten. ABB streeft met het aanbieden van zijn dienstverlening naar een optimaal rendement voor de beleggers. Daarom hanteert het een passend beloningsbeleid, dat bijdraagt aan deze ambitie. Dit beleid leidt er enerzijds toe dat de continuïteit van de bedrijfsvoering wordt gewaarborgd. Anderzijds draagt het beloningsbeleid bij aan zingeving, adequate opleiding en de duurzame inzetbaarheid van de medewerkers van ABB. De beloning van de medewerkers van ABB sluit daarop aan en is uitlegbaar aan de beleggers en de maatschappij.

ABB onderkent dat het een zelfstandige verplichting heeft om te voldoen aan de (wettelijke) vereisten inzake beloning die van toepassing zijn op ABB als beheerder van de beleggingsinstelling. Aangezien het beloningsbeleid van de Volksbank gebaseerd is op de relevante vereisten van de European Banking Authority, betekent dit dat ABB het beloningsbeleid van de Volksbank moet aanvullen om te voldoen aan de sectorspecifieke beloningsbepalingen zoals opgenomen in:

- De richtsnoeren beloningsbeleid AIFMD (ESMA).
- Wft, Bgfo en Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2014 (nationaal niveau).

In het beloningsbeleid van de Volksbank worden de verantwoordelijkheden van de Remuneratiecommissie van de Raad van Commissarissen van de Volksbank (Remuneratie en Nominatie Commissie) beschreven. Als onderdeel van haar verantwoordelijkheid die voortvloeit uit de wet- en regelgeving op het gebied van (beheerst) beloningsbeleid bereidt de Remuneratie en Nominatie Commissie de beslissingen over beloning en beloningsbeleid voor. In aanvulling op het beloningsbeleid van de Volksbank houdt de Remuneratie en Nominatie Commissie ten behoeve van ABB rekening met de bepalingen die op hem van toepassing zijn, zoals uiteengezet in de richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid.

Daarnaast is het beloningsbeleid van de Volksbank (na goedkeuring door de Raad van Commissarissen van de Volksbank) eveneens goedgekeurd door het bestuur van ABB. Bij de goedkeuring van het bestuur van ABB is het uitgangspunt dat het beloningsbeleid aansluit bij een deugdelijk, doeltreffend risicobeheer van ABB. Het bestuur van ABB heeft, met ondersteuning van de compliance-officer van ABB, vastgesteld dat het beloningsbeleid van de Volksbank:

- In overeenstemming is met de strategie, (langetermijn)doelstellingen, waarden en belangen van ABB;
- In overeenstemming is met de wet- en regelgeving die op ABB van toepassing is;

- Niet aanzet tot het nemen van risico's die buitensporig zijn ten opzichte van het portfoliomanagementbeleid van de beleggingsinstelling;
- ABB in staat stelt de belangen van de beleggingsinstelling en de beleggers in de beleggingsinstelling af te stemmen op de belangen van de *identified staff* (zie hierna de uitleg van deze term), en bijdraagt aan het bereiken en vasthouden van een gezonde financiële positie.

#### Beloningskenmerken

Het beloningsbeleid van de Volksbank, dat na vaststelling door het bestuur van ABB ook van toepassing is op de medewerkers van ABB, bevat de volgende beloningskenmerken:

- *Beloning met de menselijke maat*: het hoogste salaris bij de Volksbank is maximaal tien keer het gemiddelde salaris bij de bank. Ieder mens is anders en levert zijn/haar bijdrage aan het bedrijfsresultaat, dat door middel van een financieel gebaar gewaardeerd kan worden.
- *Financiële weerbaarheid*: voor onze organisatie is het van belang dat arbeidsvoorwaarden en salaris marktconform zijn.
- *Nut in plaats van rendement*: niet alleen het resultaat geldt, ook goed gedrag wordt beloond.
- *Duurzaamheid*: een laag risicoprofiel bij beloning is belangrijk om de continuïteit van onze dienstverlening te garanderen.

#### Variabele beloning

ABB kent geen variabele beloning. Zoals uiteengezet in het beloningsbeleid van de Volksbank, hanteert de Volksbank voor 2017 nog de mogelijkheid om een variabele beloning toe te kennen die afhankelijk is van de beoordeling van de prestaties van de medewerker. Vanaf 1 januari 2018 kent de Volksbank géén variabele beloningen meer toe. ABB deelt deze visie op belonen en adopteert deze beloningsmaatregel door de aansluiting bij het beloningsbeleid van de Volksbank. Bij ABB werken mensen die primair gedreven worden door hun ambitie een bijdrage te leveren aan de beleggingsinstelling en een duurzame samenleving, en niet door een maximale financiële beloning. Dit past bij de waarden en het beleid van ABB en de Volksbank.

Dit betreft alle vormen van variabele beloning: alle extra betalingen en verstrekkingen die afhankelijk zijn van de geleverde prestaties of, in bepaalde gevallen, andere contractuele criteria. Enige bijkomende betalingen die bij de Volksbank voor kunnen komen, maken deel uit van een algemeen, niet-discretionair, AIF-beheerderbreed beleid. Zij vormen geen stimulans om risico's aan te gaan en worden derhalve uitgesloten van de definitie van beloning voor de toepassing van de AIFMD-specifieke voorschriften voor risicogelateerde beloningen.

#### Identified staff

Vanuit wet- en regelgeving zoals vermeld onder paragraaf 2, heeft ABB vastgesteld dat uitsluitend de directieleden van ABB worden aangemerkt als *identified staff*.

In afwijking van de procedure om identified staff te identificeren, zoals uiteengezet in het beloningsbeleid van de Volksbank, is de compliance-officer van ABB verantwoordelijk voor het identificeren van identified staff bij ABB. Dat doet de compliance-officer in samenspraak met de stafafdeling Human Resources van de Volksbank. Hij gebruikt hiervoor de bepalingen uit de richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid die van toepassing zijn.

#### Beloning in de verslagperiode

In 2018 kende ABB een beloning van in totaal € 1,86 miljoen toe aan zijn medewerkers. ABB kent geen variabele beloning. Het hiervoor genoemde bedrag is uitsluitend een vaste beloning. In de verslagperiode had ABB gemiddeld 17 medewerkers in dienst.

| Beloning in euro's              | Aantal personen in 2018 | Vaste beloning 2018 |
|---------------------------------|-------------------------|---------------------|
| Directie/Identified staff       | 3 <sup>1</sup>          | 420.060             |
| Medewerkers in controlefuncties | 3 <sup>2</sup>          | 187.752             |
| Overige medewerkers             | 11                      | 1.254.940           |
| <b>Totaal</b>                   | <b>17</b>               | <b>1.862.752</b>    |

1 ABB heeft twee directieleden in dienst. In 2018 is er een wisseling geweest in de directie van ABB, waardoor het aantal personen hoger is dan het aantal directieleden.

2 Deze medewerkers zijn niet alledrie een volledig jaar in dienst geweest.

#### Beloningsbeleid uitbestedingsrelaties

ABB waarborgt dat personen die betrokken zijn bij uitbestede activiteiten die een materiële impact hebben op het risicoprofiel van de fondsen, voldoen aan de beloningsregels beschreven in de AIFMD en de Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de AIFMD. Het betreft hier de medewerkers bij de assetmanagers Actiam N.V., Impax Asset Management en Kempen Capital Management die zijn aangemerkt als 'Identified Staff'. Met de assetmanagers zijn afspraken gemaakt over het beloningsbeleid en deze zijn vastgelegd in de SLA's die met de assetmanagers zijn afgesloten. ABB monitort de afspraken die in de SLA zijn vastgelegd en evalueert deze eens per jaar.

#### Beloningsbeleid ACTIAM N.V. (AIF-beheerder tot 22 mei 2018)

In deze paragraaf wordt het beloningsbeleid van ACTIAM beschreven en wordt uiteengezet hoe dit beleid in de praktijk wordt gebracht. ACTIAM streeft naar een zorgvuldig, beheerst en duurzaam beloningsbeleid, dat aansluit bij de strategie, risicobereidheid en waarden van ACTIAM. Het beleid is in overeenstemming met relevante vereisten op grond van wet- en regelgeving. Leidend principe in het beloningsbeleid is dat medewerkers van ACTIAM niet worden aangemoedigd om meer risico's te nemen dan verantwoord wordt geacht binnen het kader van een te allen tijde respectvolle behartiging van de belangen van klanten en beleggers in de fondsen die ACTIAM beheert.

#### Governance

Het beloningsbeleid van ACTIAM is opgesteld binnen de kaders van het goedgekeurde groepsbeloningsbeleid van VIVAT in de hoedanigheid van aandeelhouder van ACTIAM. Daarbij houdt het beloningsbeleid rekening met de regels waaraan ACTIAM moet voldoen in haar hoedanigheid van fondsbeheerder onder de AIFM-richtlijn. Het beloningsbeleid van ACTIAM is uit dien hoofde gebaseerd op de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen 2011/61/EU ("AIFMD") en de Richtlijnen inzake beheerst beloningsbeleid onder de AIFMD ("ESMA Richtsnoeren"). Het beloningsbeleid sluit aan bij de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen ("Wbfo") in samenhang met de Wet op het financieel toezicht ("Wft"), de Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 (Solvency II), en de Richtsnoeren voor het Governancestelsel van de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen ("EIOPA Richtsnoeren"). Het beloningsbeleid van ACTIAM is goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van VIVAT. Alle medewerkers dienen zich te houden aan de Gedragscode, de eed en alle toepasselijke regelgeving. ACTIAM moedigt alle medewerkers voor wie dit relevant is aan om te zorgen voor een basisregister Integriteit van DSI en eist van medewerkers in bepaalde functies VBA- of CFA-certificering dan wel een aanvullende DSI-registratie. Verder neemt ACTIAM regelmatig deel aan marktonderzoek van de KornFerry Hay Group, dat het beloningsbeleid van gelijksoortige fonds- en vermogensbeheerders in kaart brengt. Met behulp van de resultaten verkrijgt ACTIAM inzicht in de concurrentiekracht van haar beloningsbeleid en kan zij haar beloningsbeleid vergelijken met best practices in de markt.

#### GEÏDENTIFICEERDE MEDEWERKERS (IDENTIFIED STAFF)

Ingevolge artikel 20 van de ESMA Richtsnoeren moeten de navolgende categorieën medewerkers, behalve wanneer wordt aangetoond dat de betreffende medewerkers geen materiële invloed hebben op het risicoprofiel van de Beheerder van een alternatieve beleggingsinstelling ("abi-beheerder") of het risicoprofiel van een door deze beheerde alternatieve beleggingsinstelling ("abi"), worden aangemerkt als 'geïdentificeerde medewerkers' ("Identified Staff"):

- Uitvoerende en niet-uitvoerende leden van het bestuursorgaan van de abi-beheerder, afhankelijk van de plaatselijke rechtsvorm van de abi-beheerder, zoals: directieleden, bestuursleden, de chief executive officer en/ of uitvoerende en niet-uitvoerende vennoten;
- Hogere leidinggevenden;
- Medewerkers met controletaken;
- Medewerkers die leiding geven op het gebied van portefeuillebeheer, administratie, marketing en personeelszaken;
- Andere risiconemers, zoals: medewerkers wier beroepsactiviteiten – individueel of collectief genomen, als de leden van een groep (bijvoorbeeld een bedrijfsonderdeel of afdeling) – van materiële invloed kunnen zijn op het risicoprofiel van de abi-beheerder of een door hem beheerde abi, met inbegrip van personen die bevoegd zijn overeenkomsten

te tekenen, posities in te nemen en beslissingen te nemen die materieel van invloed zijn op de risicoposities van de abi-beheerder of van een door hem beheerde abi.

VIVAT heeft een Werkgroep Identified Staff in het leven geroepen, waarin de directieleden van Human Resources, Legal, Financial Risk, Non-Financial Risk en Audit ("Werkgroep Identified Staff") zitting hebben. De Werkgroep Identified Staff adviseert de Raad van Commissarissen van VIVAT bij de besluitvorming over de lijst van geïdentificeerde medewerkers en de beloning van geïdentificeerde medewerkers. Een lijst van geïdentificeerde medewerkers wordt centraal vastgelegd en ten minste eenmaal per jaar geactualiseerd. Daarnaast worden de criteria voor het bepalen in hoeverre een medewerker valt onder de categorie geïdentificeerde medewerkers jaarlijks herzien in overeenstemming met toepasselijke wet- en regelgeving en de ESMA Richtsnoeren. Als onderdeel van de selectieprocedure bij werving van nieuwe medewerkers wordt een kandidaat voor een functie binnen de categorie geïdentificeerde medewerker voorgelegd aan het Remuneration and Nomination Committee van de Raad van Commissarissen van VIVAT ("ReNomCo"). De ReNomCo verleent goedkeuring aan de arbeidsvoorwaarden, met inbegrip van de beloning van geïdentificeerde medewerkers. Voordat de kandidaat aan de commissie wordt voorgelegd, verleent de directie van ACTIAM goedkeuring voor de indienstneming van de kandidaat.

### Emolumenten

De beloning van medewerkers van ACTIAM bestaat uit een vast jaarsalaris, een variabele beloning, een pensioenregeling en overige secundaire arbeidsvoorwaarden. ACTIAM heeft afzonderlijke variabele beloningsregelingen voor geïdentificeerde medewerkers en niet-geïdentificeerde medewerkers. Met ingang van 2018 heeft VIVAT de reguliere, jaarlijkse, prestatiegerelateerde variabele beloning voor directieleden van ACTIAM afgeschaft.

### Vaste beloning

Het vaste bruto jaarsalaris bestaat uit een vast bruto jaarsalaris, waaronder een vakantie-uitkering van 8% en een dertiende maand van 8,33% en, voor zover van toepassing, overige vaste toeslagen. Het bruto jaarsalaris wordt gebaseerd op de van toepassing zijnde salarisschaal. Elke verhoging van het jaarsalaris is afhankelijk van prestaties in samenhang met competenties, ruimte in de salarisschaal en is tevens onderhevig aan financiële criteria op het niveau van ACTIAM en VIVAT ("Knock-outs").

### Pensioen

Nagenoeg alle medewerkers van ACTIAM nemen deel aan de pensioenregeling van VIVAT. De regeling is een beschikbarepremieregeling in het kader van IAS 19, ofte wel International Accounting Standards 19. VIVAT en de medewerkers betalen een werkgevers- respectievelijk werknemersbijdrage. Voor medewerkers die op 31 december 2017 in dienst waren bij ACTIAM met een hoger salaris dan het maximale pensioengevend salaris, wordt een compensatie van 16,35% over het pensioengevend salaris boven € 105.075 toegepast. De permanente toeslag is niet pensioengevend en wordt niet meegenomen in de berekening van ontslagvergoedingen, met inbegrip van de transitievergoeding of andere salariscomponenten of vergoedingen.

### Variabele beloning en prestatiedoelen

De prestatiecyclus begint met het bepalen van de prestatiedoelen, welke in het eerste kwartaal van 2018 zijn vastgesteld. De prestatiedoelen sluiten aan bij de doelen en de missie en visie van ACTIAM. In 2018 zijn voor medewerkers twee algemene categorieën doelstellingen of key performance indicators ("KPI's") vastgesteld: niet-financiële KPI's en financiële KPI's. Voor alle managementfuncties binnen VIVAT en ACTIAM is een extra KPI bepaald, namelijk het onderhouden van een beheerste organisatie. Alle medewerkers is daarnaast gevraagd een KPI aan te dragen die kan bijdragen aan innovatie. Verder mogen medewerkers hun eigen competentiefocus bepalen, hetgeen persoonlijke ontwikkeling stimuleert. Voor elke individuele medewerker zijn deze competenties voor persoonlijke ontwikkeling vastgesteld en gekozen uit een groot aantal waarden van de onderneming met een focus op gedragsverandering en het nemen van eigen verantwoordelijkheid. Onder de variabele beloningsregelingen worden voor de prestatieperiode duidelijke en meetbare KPI's gedefinieerd. De toekenning van variabele beloning is afhankelijk van het realiseren van deze KPI's. De KPI's hebben betrekking op zowel financiële als niet-financiële doelstellingen. De belangrijkste KPI's hebben betrekking op klanttevredenheid (deze KPI geldt voor alle medewerkers), de kwaliteit van de bedrijfsvoering, risicobeheer, beleggingsprestatie, ESG-doelen en de commerciële en financiële resultaten van ACTIAM. Waar mogelijk en van toepassing, wordt bij het bepalen van KPI's zoveel als mogelijk rekening gehouden met de volgende stakeholders:

- klanten en/of beleggers in fondsen die ACTIAM beheert;

- medewerkers;
- VIVAT en haar aandeelhouder(s);
- de samenleving als geheel.

Niet meer dan 50% van de KPI's mag betrekking hebben op financiële doelstellingen. Voor medewerkers in controle- en toezichthoudende taken, waaronder de afdeling Risk Management, zijn geen financiële KPI's vastgesteld. Ingeval van buitengewone prestaties bedraagt de variabele beloning binnen ACTIAM maximaal 50% van het vaste jaarsalaris voor senior portefeuillebeheerders (voor overige medewerkers geldt een lager maximum). De maximale variabele beloning zoals bepaald in de Wbfo geldt voor alle medewerkers van VIVAT. Ingevolge de Wbfo mag de variabele beloning van een medewerker van een financiële instelling niet hoger zijn dan 20% van de vaste beloning. Dit maximum geldt echter niet voor medewerkers van beheerders van alternatieve beleggingsfondsen met een vergunning onder de AIFM-richtlijn, zoals ACTIAM. Voor geïdentificeerde medewerkers gelden specifieke regels voor het vaststellen van prestatiedoelstellingen, het bepalen in hoeverre die doelstellingen zijn bereikt, en het vaststellen en uitbetalen van variabele beloning. Ten aanzien van de prestatiedoelstellingen wordt vooraf een risicobeoordeling verricht.

#### *Toekenning variabele beloning*

Variabele beloning voor niet-geïdentificeerde medewerkers wordt, indien van toepassing, direct contant toegekend. Voor geïdentificeerde medewerkers wordt variabele beloning in twee gedeelten toegekend: een direct/onvoorwaardelijk deel (60%) en een uitgesteld/voorwaardelijk deel (40%). 50% van de variabele beloning van geïdentificeerde medewerkers wordt contant betaald en 50% is gebaseerd op het rendement van ACTIAM Duurzaam Mixfonds Neutraal, een subfonds van ACTIAM Beleggingsfondsen N.V. Het uitgestelde deel van de variabele beloning wordt betaald drie jaar volgend op het jaar waarin de beloning is toegekend. Het aandelen component kent aanvullend een retentieperiode van een jaar. Voor vermogensbeheerders wordt een 3-jaars resultaatdoelstelling vastgesteld, die moet zijn gerealiseerd alvorens recht ontstaat op het uitgestelde deel. Het uitgestelde deel van de variabele beloning kan op basis van een achteraf verrichte risicobeoordeling neerwaarts worden bijgesteld. Een variabele beloning wordt toegekend nadat is beoordeeld in hoeverre de vooraf vastgestelde KPI's zijn gerealiseerd. Deze beoordeling omvat relevante input van, onder andere, de afdeling Risk Management en de afdeling Compliance in het kader van de risicobeoordeling achteraf. Ten behoeve van deze beoordeling worden de resultaten en incentives opgenomen in een gecentraliseerde database. Het besluit tot toekenning wordt uiteindelijk genomen door de directie van ACTIAM, en vervolgens de Raad van Bestuur van VIVAT. Voor geïdentificeerde medewerkers is de goedkeuring van de ReNomCo benodigd. De leidende beginselen, met inbegrip van de Knock-outs, worden toegepast alvorens enige variabele beloning wordt toegekend.

#### *Hold back & claw back*

VIVAT is bevoegd alle toegekende variabele beloningen geheel of gedeeltelijk niet uit te betalen ("hold back") of terug te vorderen ("claw back") (artikel 2:135 lid 6 & 8 BW in samenhang met artikel 1:127 lid 2 & 3 Wft). Gehele of gedeeltelijke hold back of claw back zal in ieder geval plaatsvinden wanneer de medewerker niet heeft voldaan aan relevante eisen van bekwaamheid of gepast gedrag, of wanneer deze verantwoordelijk was voor gedrag dat heeft geleid tot een aanzienlijke verslechtering van de financiële positie van VIVAT en/of ACTIAM.

#### **Ontslagvergoeding**

Als er een medewerker recht heeft op een ontslagvergoeding, zal deze gelijk zijn aan de transitievergoeding in de zin van artikel 7:673 BW. Er zijn twee uitzonderingen, tenzij (i) de desbetreffende medewerker kan profiteren van een andere regeling die uitdrukkelijk is overeengekomen in een toepasselijk sociaal plan of (ii) de directie van ACTIAM en de Raad van Bestuur van VIVAT of, waar het een vergoeding voor de directie of de geïdentificeerde medewerkers van ACTIAM betreft, de ReNomCo anders hebben/heeft bepaald, en de vergoeding is goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van VIVAT. VIVAT, met inbegrip van ACTIAM, is met de bonden een nieuw Sociaal Plan 2018-2019 overeengekomen, dat van toepassing is bij reorganisatie(s).

#### **Tekenbonus & retentiebonus**

Bij ACTIAM kunnen speciale afspraken worden gemaakt over retentie- en of tekenbonussen voor medewerkers. Bij het maken van dit soort afspraken wordt de grootst mogelijke terughoudendheid betracht. Dit soort afspraken is uitsluitend toegestaan indien goedgekeurd in overeenstemming met wet- en regelgeving alsook de governance van VIVAT en ACTIAM. In verband met de aangekondigde strategische herziening van de aandeelhouder heeft VIVAT van de toezichthouders goedkeuring verkregen voor een retentieregeling voor enkele medewerkers die werken voor ACTIAM.



## Overige arbeidsvoorwaarden

Al naar gelang de trede in de salarisschaal, komen enkele hogere managers binnen ACTIAM in aanmerking voor een leaseauto of een leaseautovergoeding. In 2018 is het leasebeleid beperkt tot het leasen van 100% elektrische auto's. Daarnaast is ook de groep die in aanmerking komt voor een leaseauto verkleind. In het kader van de beginselen van impact investing waaraan ACTIAM zich heeft verbonden, zijn bepaalde types en merken auto's niet beschikbaar.

### BELONING IN DE VERSLAGPERIODE

In 2018 kende ACTIAM € 14,0 miljoen aan beloning toe aan haar medewerkers (in 2017: € 15,3 miljoen). Dit bedrag valt uiteen in een bedrag van € 13,4 miljoen aan vaste beloning (in 2017: € 13,9 miljoen) en een bedrag van € 0,7 miljoen aan variabele beloning (in 2017: € 1,4 miljoen). De in 2018 toegekende variabele beloning heeft betrekking op het financiële jaar 2017 en omvat tevens het uitgestelde deel van het jaar 2014. Geïdentificeerde medewerkers, welke hun variabele beloning voor 50% gebaseerd op het rendement van ACTIAM Duurzaam Mixfonds Neutraal ontvangen, hebben over het jaar 2016 na de retentieperiode een bedrag € 7,60 per aandeel aan dividend ontvangen in 2018. In verband met de financiële resultaten van VIVAT in 2017, hebben de Raad van Bestuur van VIVAT en de directie van ACTIAM besloten het totale bedrag aan variabele beloning te verlagen. De toekenning van eventuele variabele beloning over 2018 wordt genomen na de datum van publicatie van het jaarverslag. In 2018 had ACTIAM een gemiddeld fte van 102 (in 2017: 115 fte). Onderstaande tabel geeft de toegekende beloning in 2018 weer.

| Beloning in euro's                           | Aantal personen in 2018 <sup>1</sup> | Vaste beloning 2018 <sup>2</sup> | Variabele beloning 2018 |
|----------------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|-------------------------|
| Directie/Identified staff                    | 4                                    | 945.793                          | 0                       |
| Identified Staff                             | 39                                   | 6.109.087                        | 372.526                 |
| Medewerkers in controlefuncties <sup>3</sup> | 3                                    | 368.860                          | 20.114                  |
| Overige medewerkers                          | 72                                   | 5.944.365                        | 277.995                 |
| <b>Totaal</b>                                | <b>118</b>                           | <b>13.368.105</b>                | <b>670.635</b>          |

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

2 Met inbegrip van sociale-zekerheidsbijdragen, pensioenpremies en overige betaalde beloning

3 Onder wie tevens geïdentificeerde medewerkers

Aantal medewerkers met een beloning van meer dan € 1 miljoen

In 2018 heeft geen van de medewerkers van ACTIAM een totale beloning ontvangen van meer dan € 1 miljoen.

## 1.9 Marketing

De ASN Beleggingsfondsen worden aangeboden via ASN Bank. Ook andere banken en adviseurs (distributiepartners) kunnen de fondsen aanbieden aan hun klanten. De marketingactiviteiten van ASN Beleggingsfondsen richten zich vooral op de distributiepartners. Daarbij focussen wij ons op de grootbanken en de merken van de Volksbank. De marketingactiviteiten hebben tot doel de distributiepartners te informeren over de thema's duurzaamheid en rendement.

Het vermogen van de fondsen daalde in 2018 met € 272 miljoen naar € 3.473 miljoen. Er werd in het verslagjaar per saldo € 27 miljoen in de ASN Beleggingsfondsen ingelegd. De fondsen behaalden per saldo een negatief koersresultaat van € 299 miljoen. In 2018 keerden wij bruto € 43,5 miljoen dividend uit. Hiervan werd ruim de helft herbelegd.

De meeste fondsen lieten een positieve instroom van vermogen zien. Bij het ASN Duurzaam Obligatiefonds en de ASN Duurzame Mixfondsen was er sprake van uitstroom. Bij het ASN Duurzaam Obligatiefonds herschikte een distributiepartij zijn modelportefeuille, met een gedeeltelijke verkoop tot gevolg. Bij de ASN Duurzame Mixfondsen vond instroom plaats bij ASN Bank, maar opnieuw een uitstroom bij de overige Volksbankmerken. Vanuit ASN Beleggingsfondsen hebben we regelmatig contact met verschillende distributiepartners. Ook hebben we regelmatig overleg met de Volksbank om de ASN Duurzame Mixfondsen beter aan te laten sluiten op de wensen en behoeften van hun klanten. De Volksbank wil de nieuwe beleggingspropositie Doelbeleggen een vaste plek te geven in het keuzeprocess bij de vermogensopbouw van klanten. Dit sluit aan op het belangrijke thema *financiële weerbaarheid* van de Volksbank. Samen met ASN Bank en de Volksbank blijft ABB vertrouwen hebben in de ASN Duurzame Mixfondsen die in 2017 zijn geïntroduceerd. Mensen zien beleggen, door de lage rentestand, steeds vaker als een goed alternatief voor sparen.

De afgelopen jaren behaalden beleggers in aandelenfondsen positieve rendementen, maar in 2018 was dat anders. Wie belegt in een aandelenfonds, heeft te maken met de situatie op de aandelenmarkten waar het fonds belegt. Op deze markten kwamen in 2018 diverse risico's aan de oppervlakte, zoals de Brexit, de handelsoorlog tussen de VS en China, de begrotingsperikelen van Italië, de oplopende rente in de VS en de vrees voor een naderende recessie. De onrust die dit op de beurzen veroorzaakte, zorgde voor koersdalingen in laatste maanden van 2018.

Het ASN Groenprojectenfonds ging eind januari 2018 weer open voor instroom. Het bleef open tot 30 oktober 2018. De daarop volgende sluiting voor nieuw ingelegd geld was nodig om ervoor te zorgen dat het fonds bleef voldoen aan de voorwaarde om ten minste 70% van het fondsvermogen in groenprojecten uit te zetten. De sluiting voor nieuwe toetreders in het fonds leidde tot een daling van het fondsvermogen. Op 24 december 2018 konden wij het fonds weer volledig openstellen. Wij hebben er vertrouwen in dat het fonds een groot gedeelte van 2019 open kan blijven.

Den Haag, 4 april 2019

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

*Bas-Jan Blom*

*Gert-Jan Bruijnooge*









## 2 Duurzaam beleggingsbeleid





## 2.1 Ontwikkelingen duurzaamheidsbeleid

ASN Beleggingsfondsen N.V. streeft naar een duurzame, rechtvaardige samenleving. Een samenleving waarin mensen vrij zijn hun eigen keuzes te maken, zonder dat dit ten koste gaat van anderen. Een samenleving zonder armoede, waarin iedereen onderwijs kan volgen en beschikt over goede huisvesting en gezondheid.

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, microfinancieringsinstellingen en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. Ons duurzaamheidsbeleid is vastgelegd in beleidsdocumenten. Deze bevatten de duurzaamheidscriteria voor de selectie van alle financieringen en beleggingen. Het beleid voor elke pijler van het duurzaamheidsbeleid – mensenrechten, klimaat en biodiversiteit – is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. U vindt het volledige duurzaamheidsbeleid via [asnbeleggingsfondsen.nl](http://asnbeleggingsfondsen.nl), op de webpagina *Duurzame keuzes*.

In de verslagperiode hebben we het duurzaamheidsbeleid op negen punten aangepast of nieuw geformuleerd:

### ■ Dierenwelzijn

Dit beleid is op enkele punten aangescherpt. We hebben het onderwerp antibiotica opgenomen in relatie tot de impact van de landbouwsector op natuur en milieu. Het dierenwelzijnsbeleid over visserij is aangevuld met beleid op drie punten:

- Varen onder *flags of convenience*. Dat houdt in dat het schip is geregistreerd in een land dat beperkte regels heeft voor visvangst, en beperkt toezicht houdt op de visvangst(en). Dit belemmert duurzaam beheer van de visstand en maakt illegale, ongereguleerde en ongeregistreerde visvangst mogelijk.
- Naleving van gedragsregels van de Food and Agriculture Organisation (FAO) van de Verenigde Naties voor verantwoorde visserij.
- Naleving van de International Principles for Responsible Shrimp Farming en gebruik van het keurmerk van het Aquaculture Stewardship Council (ASC) voor kweekvis.

### ■ Mensenrechten

We hebben de richtlijnen van de OESO opgenomen. We beschrijven dat we niet beleggen in bedrijven die het internationale humanitaire recht niet respecteren. In het beleid voor toeleveranciers hebben we mensenrechten als apart criterium benoemd.

### ■ Biodiversiteit

Het biodiversiteitsbeleid voor ontbossing is op vier punten verder geconcretiseerd:

- Het kappen van oerbossen, tropische regenwouden, bossen met een hoog koolstofgehalte (*high carbon stocks*) en mangrovebossen vinden wij onacceptabel.
- Ontginning van veengebieden vinden wij onacceptabel.
- We vragen van ondernemingen en instellingen dat zij bossen met een hoog koolstofgehalte identificeren en tegen houtkap beschermen.
- We vragen van ondernemingen en instellingen in de houtketen dat zij het gebruik van illegaal gekapt of verhandeld hout voorkomen.

### ■ Bestuur

Dit beleid is aangescherpt met twee eisen aan ondernemingen op het gebied van belastingen. Ten eerste: ondernemingen zijn transparant over de verkregen belastingovereenkomsten en waar mogelijk over de uitkomst van eventuele belastingzaken. Ten tweede: ondernemingen hebben ketenbeleid waarin staat dat leveranciers belastingontduiking en belastingontwijking niet mogen tolereren.

### ■ Klimaat

Het klimaatbeleid is aangevuld met uitleg over het Klimaatakkoord van Parijs, de Dutch Carbon Pledge en het Platform Carbon Accounting Financials (PCAF). Bovendien is het onderwerp ontbossing aangevuld met criteria die ook opgenomen zijn in het biodiversiteitsbeleid.

### ■ Wonen en werken

We gaan nader in op duurzaam bouwen, bijvoorbeeld op het FSC-keurmerk en de MilieuPrestatie Gebouwen (MPG), die aangeeft wat de milieubelasting is van de materialen die in een gebouw worden toegepast. Ook gaat het beleid in op primaire grondstoffen en circulair bouwen.

### ■ Tabak

We hebben het tabaksbeleid aangescherpt en uitgebreid met e-sigaretten. We investeren niet in bedrijven die tabaksproducten of elektronische rookwaren produceren. Ook investeren we niet in bedrijven die meer dan 5 procent (dit was 10 procent) van hun omzet halen uit de verkoop of distributie van of handel in tabaksproducten en elektronische rookwaren.

### ■ Plastic

We hebben beleid geformuleerd om de impact van plastic(verpakkingen) door bedrijven waarin we beleggen, te verminderen. Centraal staan de eisen die wij stellen aan bedrijven die plastic verpakkingen gebruiken en bedrijven die plastic verwerken.

### ■ Zonne-energie

We hebben duurzaamheidseisen voor zonne-energieprojecten geformuleerd. Zo mag een zonnepark in veldopstelling bij voorkeur maximaal 20 hectare groot zijn. Voor een zonnepark mogen in principe geen bomen worden gekapt en er mag ook geen waardevolle natuur voor verdwijnen.

## Toepassing duurzaamheidsbeleid

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

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

## 2.2 Sustainable Development Goals (SDG's)

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



<sup>1</sup> <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>

In 2018 hebben wij de overeenkomsten en verschillen tussen de SDG's en het duurzaamheidsbeleid van ASN Beleggingsfondsen in kaart gebracht. We hebben de 17 doelstellingen (*goals*) onder de loep genomen, evenals de 169 doelen (*targets*). Doordat wij al een kwart eeuw lang internationale standaarden als uitgangspunten voor ons duurzaamheidsbeleid nemen, zijn er veel overeenkomsten tussen ons beleid en de SDG's. SDG's zijn echter geformuleerd voor landen. Om als beleggingsfonds aan de doelstellingen te kunnen werken, is een vertaling van de doelen nodig. Dat hebben wij gedaan op het niveau van de targets, omdat deze gedetailleerder en concreter zijn en daardoor meer houvast bieden.

## Invulling van de SDG's via het duurzame beleggingsbeleid

Wij vullen de SDG's op twee manieren in:

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

2. *Netto positieve invloed*: met ons langetermijndoel voor klimaat en onze engagementinspanning op het gebied van leefbaar loon en farma creëren we een netto positieve invloed. In het kader van ons klimaatdoel meten we onze invloed op het klimaat. Met het engagement voor leefbaar loon zetten we ons in voor het recht op een leefbaar loon in de textielindustrie. Ons engagement met de farmaceutische industrie moet bijdragen aan eerlijke farma.

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

## Bijdrage van de langetermijndoelen aan de SDG's

### Bijdrage van het langetermijndoel klimaat



### Bijdrage van engagement voor eerlijke farma



### Bijdrage van het engagement voor leefbaar loon in de kledingindustrie



## 2.3 Duurzame selectie

De selectie van entiteiten voor het ASN Beleggingsuniversum is een grondig, zorgvuldig proces. Onder entiteiten verstaan we duurzame bedrijven, overheden, microfinancieringsinstellingen (MFI's), groene obligaties (green bonds) en financieringsprojecten. Het team analisten van het Expertise Centrum Duurzaamheid (ECD) van ASN Bank voert het duurzaamheidsonderzoek uit naar bedrijven, overheden en green bonds. De selectie van microfinancieringsinstellingen wordt voorbereid door de portefeuillemanager en de duurzaamheidsmanager van ABB, in samenwerking met de projectadviseur, Triple Jump. Het gaat niet alleen om de selectie van nieuwe entiteiten: er wordt ook beoordeeld of entiteiten die al zijn geselecteerd nog voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Beleggingsfondsen. Goedgekeurde bedrijven, overheden, microfinancieringsinstellingen, green bonds en projecten worden opgenomen in het ASN Beleggingsuniversum.

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



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

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

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

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

#### ASN Investeringscommissie

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

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

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

In 2018 lichtten wij 252 bedrijven door omdat zij aan heronderzoek toe of nieuw waren. In totaal voldeden 339 beursgenoteerde bedrijven per 31 december 2018 aan de duurzaamheidscriteria. Dat zijn er 11 meer dan per 31 december 2017. Het actuele ASN Beleggingsuniversum van elk fonds vindt u via [asnbeleggingsfondsen.nl/duurzame-keuzes](https://asnbeleggingsfondsen.nl/duurzame-keuzes).

In het Verslag over het beheer rapporteren wij hoeveel bedrijven, instellingen, overheden en green bonds er zijn onderzocht, uitgesplitst in hoeveel bedrijven na onderzoek nieuw zijn toegelaten tot, gehandhaafd in, verwijderd uit, of niet toegelaten tot het beleggingsuniversum.

## 2.4 Engagement

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

In het verslag over het beheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds rapporteren wij over het gevoerde engagement met bedrijven. Hieronder leest u hoe wij

invulling geven aan het strategische engagement. Strategisch engagement voeren wij met goedgekeurde bedrijven uit een sector als we hebben vastgesteld dat er veel misgaat in de sector. We voeren strategisch engagement met kledingbedrijven en bedrijven uit de farmaceutische sector.

### Dialog met kledingbedrijven

Veel kleding wordt geproduceerd in lage- en middeninkomenslanden. Deze productie gaat gepaard met mensenrechtenrisico's. Zo krijgen veel productiemedewerkers in de kledingindustrie geen leefbaar loon uitbetaald. Leefbaar loon is een loon dat voorziet in de basisbehoeften van productiemedewerkers en hun gezin. De minimumlonen in kledingproducerende landen zijn vaak veel lager dan het leefbare loon. Geen van de twaalf kledingbedrijven in het ASN Beleggingsuniversum betaalt zijn productiemedewerkers een leefbaar loon. Dat bleek uit onderzoek dat we in 2016 startten. Op dat moment waren GAP en Nike ook nog opgenomen in het beleggingsuniversum; GAP is afgekeurd in december 2016 en Nike in december 2018 omdat zij niet meer voldeden aan andere criteria van ons duurzaamheidsbeleid.

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

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

De eerste metingen die we deden, gingen vooral om de vraag: heeft het bedrijf beleid voor leefbaar loon? Met behulp van de vernieuwde methodiek beoordeelden we ook de praktijk. We beantwoordden voor elk bedrijf acht vragen. Bijvoorbeeld: In hoeverre integreert het bedrijf zijn beleid voor leefbaar loon in de bedrijfsvoering? Wat is de impact ervan op de textielwerkers? Hoe transparant is het bedrijf erover? De antwoorden leidden tot de indeling van de bedrijven in vier categorieën: van *embryonic* (het bedrijf doet niet of nauwelijks iets aan leefbaar loon) via *developing* (in ontwikkeling) en *maturing* (de ontwikkeling nadert haar voltooiing) naar *leading* (leidend). De meeste bedrijven bevonden zich in 2018 in de middelste twee categorieën.

De uitkomsten zijn verschenen in het Living Wage Report 2018 dat in september gepubliceerd is. De onderzoeksresultaten vormen een goede basis voor diepgaande discussies, ook over de ambities van bedrijven voor de toekomst. Naar aanleiding van het rapport en de individuele beoordelingen per bedrijf hebben we in 2018 met bijna alle kledingbedrijven uit ons beleggingsuniversum gesproken. In 2019 staan er nog enkele gesprekken gepland.

Wij voeren engagement met de bedrijven als deelnemer aan het Platform Living Wage Financials (PLWF), dat ASN Bank samen met Triodos IM en MN heeft opgericht. Bij het platform zijn verder aangesloten: a.s.r., ING, Achmea IM, NN IP, Robeco, Kempen en de Franse vermogensbeheerder Amundi Asset Management. In 2018 hebben we alle bedrijven uit het universum van ASN Beleggingsfondsen geïnformeerd over de nieuwe methodiek, de betrokkenheid van Mazars en de lancering van het Platform Living Wage Financials.

### Dialog met de farmaceutische sector

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

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

we Novartis verwijderd uit het ASN Beleggingsuniversum. Het bedrijf is betrokken bij ernstige misstanden. We blijven wel met Novartis in gesprek.

In 2018 hebben we ook engagement gevoerd met de andere zes farmaceutische bedrijven in ons beleggingsuniversum, maar op een minder intensieve manier. Dit zijn Astellas Pharma, Bristol-Myers Squibb, BTG, Indivior, Merck KGaA en Orion. We hebben alle tien farmaceutische bedrijven een scorecard gezonden. Behalve scores bevatten deze specifieke verbeterpunten per bedrijf. In het vierde kwartaal hebben we de scorecards over 2018 voorgelegd aan de bedrijven. De meeste bedrijven reageerden en bij twee bedrijven leidde dat tot een aanpassing van de score. Zo kreeg Novo Nordisk een hogere score, omdat het via zijn website transparanter werd over betalingen aan gezondheidsprofessionals van klinische testen.

Eind 2018 hebben we het engagementtraject met de farmaceutische bedrijven geëvalueerd. Sustainability heeft hiervoor opnieuw een rapport voor ons geschreven over de farmaceutische industrie, de ontwikkelingen in de sector en bij de bedrijven in ons beleggingsuniversum. Onder andere op basis van wat er bij de bedrijven is veranderd, wordt er in februari 2019 besloten of deze bedrijven in het beleggingsuniversum blijven.

## 2.5 Stemmen

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

In 2018 stemden wij op 205 aandeelhoudersvergaderingen van 183 bedrijven wereldwijd volgens dit duurzame stembeleid. Sommige bedrijven houden meerdere aandeelhoudersvergaderingen per jaar, waardoor het aantal bezochte vergaderingen groter is dan het aantal bedrijven.

Tijdens de 205 vergaderingen brachten wij een stem uit bij 2.762 voorstellen. Wij stemden bij 2.450 voorstellen voor, bij 310 voorstellen tegen en onthielden ons bij twee voorstellen van stemming. Wij stemden meestal tegen bij bestuursbenoemingen, waarbij het meestal remuneratievoorstellen betrof. Wij willen dat bedrijven hun bestuurders niet alleen op financiële criteria beoordelen, maar ook op duurzaamheidscriteria. Door tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria te stemmen, oefenen we druk uit op bedrijven om hun beloningspakketten te herzien. Daarmee stimuleren wij duurzaam gedrag. Het onderwerp bestuursbenoemingen stond op de tweede plaats. Wij stemden tegen benoemingen waarbij de diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur niet gewaarborgd waren. Dit gold in de verslagperiode vooral voor Aziatische bedrijven. Op de derde plaats bij het tegenstemmen stond kapitaal. Wij stemmen bijvoorbeeld tegen de uitgifte van preferente of nieuwe aandelen als dit een negatieve invloed heeft op de belangen van werknemers, consumenten en gemeenschappen.

Meer informatie over het stemgedrag van de ASN Beleggingsfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen vindt u op [asnbeleggingsfondsen.nl](http://asnbeleggingsfondsen.nl), als u klikt op *Duurzame keuzes*.

## 2.6 Klimaat

Het klimaat verandert, waardoor de aarde opwarmt en het weer extremer wordt. Dat veroorzaakt steeds grotere maatschappelijke problemen. Vooral de uitstoot van broeikasgassen – met name CO<sub>2</sub> (koolstofdioxide) – veroorzaakt de huidige snelle opwarming van de aarde en daarmee klimaatverandering. Beleggingsfondsen dragen bij aan de klimaatverandering doordat ze geld steken in activiteiten die gepaard gaan met uitstoot van broeikasgassen.

### Klimaatpositief in 2030

ABB wil de klimaatverandering zoveel mogelijk beperken. Daarom heeft de directie van ABB in 2018 het doel gesteld om in 2030 met alle investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatneutraal en klimaatpositief te zijn.

### CO<sub>2</sub> winst-en-verliesrekening

Van al onze beleggingen berekenen we de uitstoot of vermeden uitstoot. Die zetten we in de CO<sub>2</sub>-winst-en-verliesrekening. Daarbij rekenen we de uitstoot van de verschillende broeikasgassen om in CO<sub>2</sub>-equivalenten op basis van internationale standaarden. De ASN Beleggingsfondsen zijn klimaatneutraal als de omvang van de emissies gelijk is aan of kleiner is dan de vermeden emissies. Investerings die CO<sub>2</sub> uit de lucht halen, dragen bij aan het doel om klimaatpositief te worden. Door de tonnen vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot te delen op de tonnen CO<sub>2</sub>-uitstoot, berekenen we het percentage 'klimaatneutraal'.

De CO<sub>2</sub>-winst-en-verliesrekening wordt opgesteld met behulp van een rekenmethode die ASN Bank in samenwerking met adviesbureau Navigant (voorheen Ecofys) heeft ontwikkeld. Hierbij wordt gebruikgemaakt van data van Trucost. U vindt een uitgebreide beschrijving van de rekenmethode op de website van ASN Bank: [asnbank.nl/klimaatpositief](https://asnbank.nl/klimaatpositief). 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 2018 zijn geen nieuwe aanpassingen gedaan.

De totale CO<sub>2</sub>-uitstoot is in 2018 met 31.951 ton CO<sub>2</sub> per miljoen euro toegenomen. Daar staat tegenover dat de totale vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot is toegenomen met 41.449 ton CO<sub>2</sub> per miljoen euro. De klimaatneutraliteit van de ASN Beleggingsfondsen is 45%, een verbetering van 25%. De aandelenbeleggingen droegen negatief bij aan de stijging. Daar stonden veel nieuwe projecten in het ASN Groenprojectenfonds en investeringen in green bonds in het ASN Duurzaam Obligatiefonds tegenover. Deze zorgden ervoor dat de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot fors sterker steeg.

| CO <sub>2</sub> -winst-en-verliesrekening ASN Beleggingsfondsen N.V. <sup>1</sup> | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                                               | 319.269     | 287.318     |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                                      | -144.503    | -103.054    |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                                         | 174.766     | 184.264     |
| Percentage klimaatneutraal                                                        | 45%         | 36%         |

<sup>1</sup> De CO<sub>2</sub>-uitstoot van de fondsen is berekend op basis van het belang dat de ASN Beleggingsfondsen op respectievelijk 31-12-2018 en 31-12-2017 hadden in de bedrijven /landen/leningen in de ASN Beleggingsfondsen

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

#### CO<sub>2</sub>-uitstoot per fonds

Per beleggingsfonds meten we de CO<sub>2</sub>-intensiteit. Dit is de relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot per fonds, berekend als de absolute uitstoot gedeeld door het fondsvermogen. Hierover rapporteren we in het verslag over het beheer van de desbetreffende beleggingsfondsen. Daar publiceren we tevens de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot per fonds en lichten we toe- en afnames van de uitstoot toe.

Voor de berekening van de CO<sub>2</sub>-impact van investeringen van de ASN Microkredietpool is nog geen methodiek beschikbaar. Wij werken hieraan en hopen over 2019 de impact van dit fonds te kunnen berekenen.

Den Haag, 4 april 2019

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

*Bas-Jan Blom*

*Gert-Jan Bruijnooge*







### 3 Verslag over het beheer







### 3.1 Risicobeheer ASN Beleggingsfondsen N.V.

Dit verslag geeft inzicht in:

- De financiële risico's, het beleid ten aanzien van deze risico's en de wijze waarop deze risico's worden gemitigeerd. In aanvulling op de meer algemene informatie hierover in het vervolg van deze paragraaf, vindt u deze informatie per ASN beleggingsfonds in de paragrafen 3.3 tot en met 3.13.
- De niet-financiële risico's, het beleid ten aanzien van deze risico's en de wijze waarop deze risico's worden gemitigeerd. U vindt deze informatie voor alle ASN beleggingsfondsen in het vervolg van deze paragraaf.

In aanvulling op de weergave van risico's in het verslag van de beheerder, geven ook de jaarrekening ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), de jaarrekening ASN Beleggingsfondsen (hoofdstuk 5) en de jaarrekening ASN Beleggingspools (hoofdstuk 6) inzicht in risico's die over de risico's die zich in de verslagperiode voordeden.

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

Het risicobeheer van ABB is gebaseerd op het 'three lines of defense-model', een model met drie verdedigingslijnes. In dit model hebben verscheidende organisatieonderdelen eigen taken en verantwoordelijkheden. De drie 'verdedigingslijnes' ondersteunen en versterken elkaar.

De eerste lijn is de lijnorganisatie. De eerste lijn is verantwoordelijk voor de uitvoerende beheerstaken en in die zin verantwoordelijk voor het risico en de besturing van het risico. De tweede lijn wordt gevormd door stafafdelingen van ABB en aan ABB gelieerde partijen. Deze stafafdelingen hebben de verantwoordelijkheid te toetsen of de invulling van de interne beheersing door het management voldoet aan de beleidsuitgangspunten van ASN Beleggingsfondsen N.V. en ABB, en zij adviseren de directie van ABB op gebied van interne beheersing. Stafafdelingen en -functies die binnen deze tweede lijn vallen zijn onder andere de afdelingen Risk Management en Compliance. De afdeling Risk Management van ABB is onafhankelijk van de eerste lijn. De afdeling rapporteert periodiek aan het Risico-management & Compliance Comité van ABB. De risicofunctie ondersteunt het risicobeheer en houdt er pro-actief toezicht op.

Binnen ABB wordt in het risicobeheer een drietal verantwoordelijkheidsgebieden onderscheiden:

- Portefeuille compliance
- Operationeel risico management
- Financieel risico management

De structuur en organisatie van het risicobeheer zijn ingericht conform de geldende wet-en regelgeving.

De afdeling Audit vormt de derde lijn in de verantwoordelijkheid voor de interne beheersing binnen ABB. De afdeling Audit toetst, volkomen onafhankelijk van het management van ABB, de interne beheersing.

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

In het risicobeheer onderkent ABB de hierna beschreven financiële risico's. Omdat het beleid en de wijze van risicomitigatie verschilt per fonds, zijn in paragraaf 3.3 tot en met 3.13 per fonds de belangrijkste financiële risico's samengevat alsmede het daartoe strekkende beleid en de wijze van risicomitigatie.

#### Financiële risico's

##### Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de fondsen als gevolg van waardeontwikkelingen van de financiële instrumenten waarin de pools beleggen. De fondsen zijn via de onderliggende beleggingen in de pools blootgesteld aan marktschommelingen en risico's die inherent zijn aan het beleggen in financiële instrumenten. De waarde van de onderliggende beleggingen van de pools kan fluctueren op basis van een groot aantal factoren, zoals verwachtingen over economische groei, inflatie en prijsontwikkelingen op diverse goederen- en valutamarkten. Daarnaast kan de waarde van de beleggingen fluctueren naar aanleiding van politieke en monetaire ontwikkelingen. Marktrisico's verschillen per beleggingscategorie. Zij zijn mede afhankelijk van de mate van spreiding van beleggingen over regio's en sectoren en/of van de keuze van individuele beleggingen. Het is mogelijk dat de waarde van beleggingen in de hele markt of in bepaalde regio's en/of sectoren daalt. Het marktrisico van een fonds

kan worden uitgedrukt door middel van de *value at risk*-maatstaf (VaR). Onder normale marktomstandigheden bepaalt de VaR-techniek de grootst mogelijke verlieswaarde van het desbetreffende fonds, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%.

#### *Renterisico*

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

#### *Valutarisico*

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

#### *Concentratierisico*

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

#### *Actief-rendementsrisico*

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

#### *Inflatierisico*

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

#### *Kredietrisico*

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

#### *Creditspreadrisico*

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

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



fondsen beleggen. Hierdoor zijn deze fondsen blootgesteld aan creditspreadrisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van de relevante benchmark.

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

#### *Faillissementsrisico*

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

#### *Betalingsrisico of settlementrisico*

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

#### *Overdrachtsrisico of transferrisico*

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

#### *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 het prospectus, ook toegestaan een beperkt gedeelte van de beleggingen met vreemd vermogen te financieren. Dit verhoogt het voornoemde risico. Gegeven de randvoorwaarden en de risicomitigerende maatregelen die op het aantrekken van vreemd vermogen van toepassing zijn, wordt het daaruit voortvloeiende paraplurisiko op passende wijze gemitigeerd.

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

#### *Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico*

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

transactievolumes op de markt in financiële instrumenten. De verhandelbaarheid neemt toe naarmate deze volumes groter zijn. Het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds beleggen via de pools in financiële instrumenten die illiquide van aard zijn. Dit brengt een hoger liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico met zich mee. Dit risico wordt onder andere gemitigeerd door het aanhouden van voldoende liquide middelen voor deze fondsen. Daarnaast wordt het liquiditeitsrisico van deze fondsen actief gemonitord.

#### Niet-financiële risico's

##### *Fiscaal en juridisch risico*

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

##### *Wijzigingsrisico belastingregimes*

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

##### *Erosierisico fondsvermogen*

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

##### *Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling*

ASN Beleggingsfondsen N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan wordt eventuele winst belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling worden voorwaarden gesteld. Elk fonds moet separaat aan deze voorwaarden voldoen. Als de fondsen niet voldoen aan een van de voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de doorstootverplichting, verliest ASN Beleggingsfondsen N.V. deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstoot betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de fondsen dan belastingplichtig worden tegen het reguliere vennootschapsbelastingtarief. Daarnaast vindt er belastingheffing plaats over specifiek gevormde reserves. Bij beursgenoteerde fondsen is er een verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn.

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

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

##### *Afdrachtverminderingrisico*

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

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

#### *Compliancerisico*

Het compliancerisico is het risico dat consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving niet of niet tijdig worden onderkend, waardoor wetten en regels worden overtreden. Naast het externe aspect van het compliancerisico bestaat er ook een intern aspect. Dit is het risico dat niet of niet tijdig wordt voldaan aan interne regels (beleid). Het beleid bevat bepalingen die erin voorzien dat er periodiek wordt gecontroleerd of het beleid voldoet aan 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 als gevolg van het niet-naleven van (interne en externe) wet- en regelgeving. Vooral de cultuur en het gedrag van medewerkers, klanten en partijen waarmee ABB zakendoet, spelen een belangrijke rol. Handelingen die in strijd zijn met de kernwaarden van ABB, de gedragscode of wettelijke bepalingen, worden niet getolereerd.

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

#### *Fraude en corruptierisico*

Fraude en corruptie risico is een specifieke vorm van compliance risico. Fraude en corruptie kunnen de reputatie, het vermogen en/of het resultaat van de ASN Beleggingsfondsen en/of ABB aantasten. In bepaalde landen en regio's waar de beleggingspools (met name de ASN Microkredietpool) beleggen is sprake van verhoogde risico's op fraude en corruptie. ABB hanteert een fraude en corruptiebeleid alsmede daarop aansluitende procedures om deze risico's zoveel mogelijk te mitigeren.

#### *Operationele risico's*

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

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

#### *Procesrisico*

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

#### *Systeemrisico*

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

#### *Waarderingsrisico*

Een specifieke vorm van operationeel risico is het waarderingsrisico. Dit is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Oorzaken hiervan kunnen bijvoorbeeld zijn ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. Het gevolg is dat de toegekende waardering de echte waardering mogelijk niet juist weergeeft. De beleggingen in leningen en aandelenparticipaties van de ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool hebben veelal geen notering aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs. Door de beperkte verhandelbaarheid kunnen waarderungen van activa daardoor niet altijd eenduidig worden vastgesteld. De waarderungen komen tot stand op basis van waarderingsbeleid dat de AIF-beheerder vaststelt. Dit beleid wordt consistent toegepast op alle leningen en aandelenparticipaties. Het uitgangspunt van het beleid is waardering op basis van reële waarde (*fair value*). Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt

geldende conventies voor het waarderen van beperkt verhandelde activa. Het wordt periodiek gevalideerd en besproken met de accountant van de fondsen. Er wordt zorgvuldigheid betracht bij het opstellen en uitvoeren van dit waarderingsbeleid. Desondanks kan het voorkomen dat de waardering van beleggingen geen adequate weerslag is van de reële waarde, bijvoorbeeld als gevolg van ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. In de *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva* in de jaarrekening leest u meer over de waardering van de beleggingen. Het waarderingsrisico heeft voornamelijk betrekking op het ASN-Novib Microkredietfonds en het ASN Groenprojectenfonds.

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

#### *Uitbestedingsrisico*

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

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

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

48

ABB heeft het portefeuillebeheer van de ASN Aandelenpool, ASN Obligatiepool, ASN Mixpool, ASN Milieupool en ASN Small & Midcappool en het projectadvies van de ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool uitbesteed. Een overzicht hiervan is opgenomen in bijlage 2 onder hoofdstuk 8. Met partijen waar vermogensbeheer aan uitbesteed is, heeft de ABB een vermogensbeheerovereenkomst gesloten. Daarin zijn onder andere de beleggingsrestricties uitgewerkt en afspraken gemaakt over onder meer rapportages en beëindiging. De beleggingsrestricties zijn een gedetailleerde, concrete uitwerking van het beleggingsbeleid. Uitbesteding van vermogensbeheer ontslaat de ABB niet van zijn eindverantwoordelijkheid jegens beleggers. De vermogensbeheerders bewaken op basis van risicobeheersystemen de beleggingsportefeuilles, zodat deze steeds voldoen aan bedoelde restricties.

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

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

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



### Bewaarnemingsrisico

Het bewaarnemingsrisico is het risico dat activa verloren gaan als gevolg van onder meer insolventie of fraude bij de entiteit waar financiële instrumenten in bewaring zijn gegeven. Dit vindt plaats bij de *custodian* of, indien van toepassing, bij *subcustodians* die zijn aangesteld. Om het bewaarnemingsrisico te beperken heeft de *custodian* interne controlemaatregelen getroffen.

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

## 3.2 Economie en financiële markten in 2018 en vooruitzichten 2019

In deze paragraaf leest u over de financiële markten in 2018 en de vooruitzichten voor 2019. De marktontwikkelingen en vooruitzichten in de markten voor groenprojecten en microkredieten worden beschreven in paragraaf 3.13 respectievelijk paragraaf 3.14.

### Economie

In 2018 tekende de wereldwijde groeivertraging zich steeds duidelijker af. In Europa werd dit al vroeg in het jaar duidelijk. Eind 2016 ebde het ingezette exportherstel langzaam maar zeker weg. Dit werd gecompenseerd door de sterke binnenlandse vraag. Dat was voldoende om de economische groei in 2018 per saldo boven de trend te houden. De VS begon, zoals de laatste jaren gebruikelijk, met een zwak kwartaal. Maar al snel trok de groei krachtig aan, vooral geholpen door de recente belastingverlagingen. Later in het jaar schakelde ook de Amerikaanse economie een tandje terug, maar zij bleef ruim boven de trend groeien.

De Chinese economie had het moeilijk door de beteugeling van de hoge extra-bancaire kredietverlening. Dit leidde ertoe dat de huizenverkoop stagneerde en de groei van de consumentenbestedingen afnam. De toenemende spanningen rond het handelconflict met de VS vormden een extra belasting. Pas tegen het eind van het jaar werd echter de eerste impact hiervan op de exporten zichtbaar. Ook de groei van de Japanse economie vertraagde, mede onder invloed van de ontwikkelingen in China.

### Vastrentende markten

De Europese centrale bank (ECB) handhaafde het beleidstarief (deposito) op -0,4%. Zoals aangekondigd lagen de maandelijkse obligatie-aankopen tot en met september op € 30 miljard. In juni kondigde de ECB aan dat hij dit bedrag ging halveren in oktober, november en december. Daarna zou hij het beleid van kwantitatieve verruiming stopzetten. De Amerikaanse centrale bank verhoogde gedurende het jaar zoals verwacht viermaal de rente, telkens met 25 basispunten. De aanhoudende economische groei, steeds krappere arbeidsmarkt en langzaam versnellende loonstijging waren hiervoor de belangrijkste redenen.

De Duitse tienjaarsrente liep aanvankelijk scherp op. Zij bereikte medio februari een piek van ruim 0,75%. Aanleiding hiervoor was dat een loongroei cijfer in de VS hoog uitviel. Dit riep de vrees op dat de Fed onder leiding van de nieuwe voorzitter de rentetoezeggingen steviger zou gaan aanhalen. Later volgende een kentering doordat Trumps protectionistische agenda toenemende spanningen veroorzaakte en de macro-economische cijfers tegenvielen. Aan het eind van 2018 namen de zorgen over een mogelijk chaotische brexit toe en heerste er onrust op financiële markten. Dat veroorzaakte een vlucht naar veiligheid en daarmee lagere rentes. De Duitse tienjaarsrente sloot het jaar af met 0,25%, vrijwel het dieptepunt van 2018. De Amerikaanse tienjaarsrente werd mede opgedreven door de stijgende beleidsrente. Aanvankelijk werd verwacht dat de beleidsrente ook in 2018 meerdere keren verhoogd zou worden. Deze vrees verminderde echter aan het eind van het jaar. Ook de toenemende volatiliteit in de financiële markten zette de lange rente onder druk. Deze rente sloot het jaar af op 2,7%, na een start op 2,4% en een piek van 3,2% in november.

### Aandelenmarkten

De aandelenmarkten begonnen 2018 in de optimistische stemming waarin zij 2017 afsloten. Maar al snel verslechterde het klimaat. In eerste instantie werd dit vooral ingegeven doordat de VS een scherpere toon aansloeg over zijn handelsbeleid. Later in het jaar bleven de regio's buiten de VS onder druk staan van de verslechterende macro-economische berichten, terwijl de VS nog profiteerde van de fiscaal gedreven economische opleving. Aan het eind van 2018 werden ook de twijfels over de Amerikaanse groei groter, terwijl de Amerikaanse centrale bank gestaag de rente bleef verhogen. In december ging de Amerikaanse markt fors onderuit. Per saldo presteerde de Amerikaanse beurs met een daling van 6,3% nog het best. Beurzen in de andere regio's daalden met 13 à 14%.

## Valuta's

De euro begon sterk aan het jaar onder invloed van de goede macro-economische cijfers waarmee 2017 uitgeluid werd. Hierdoor vatte de overtuiging post dat ook de ECB sneller dan verwacht zijn beleid zou gaan verkrappen. Later in het jaar verzwakte de munt ten opzichte van de dollar. Dit werd veroorzaakt doordat enerzijds de Amerikaanse groeicijfers sterk positief verrasten, terwijl anderzijds de Europese groeivertraging steeds duidelijker werd. Na een start op ruim \$ 1,20 en een piek van \$ 1,25 in februari eindigde de munt op een kleine \$ 1,15. Het Britse pond fluctueerde vooral door de onzekerheid rond de vorm die de brexit zou gaan aannemen. De besluitvorming in de Britse politiek werd steeds diffuser, waardoor de kans op een chaotische brexit toenam. Daardoor sloot het pond het jaar dicht bij het dal af, op GBP 0,90 per euro. In april had de munt nog een piek bereikt van GBP 0,863, na een start op GBP 0,887. De Japanse yen won aanvankelijk aan kracht ten opzichte van de dollar. Dit werd veroorzaakt doordat de prestatie van de Japanse economie sterk meeviel en doordat de yen de status van veilige haven had in het conflict tussen de VS en China. Later won de dollar aan kracht door het monetaire beleid van de Fed en de afzwakkende kracht van de Japanse economie. Aan het slot van het jaar herstelde de yen weer, vooral door de onhandige acties van de Amerikaanse president en minister van Financiën. De yen startte het jaar op Y 112 per dollar, bereikte een tussentijdse piek van Y 105 in maart en sloot het jaar af op Y 110.

## Vooruitzichten

De wereldeconomie heeft de piek van de cyclus duidelijk achter zich. In de eurozone werd dit al begin 2018 zichtbaar. De VS kon langer profiteren van de forse belastingverlaging van eind 2017.

In de eurozone werd de afkoeling in de loop van 2018 duidelijk zichtbaar. Aan het eind van het jaar werd zij nog eens versterkt door incidentele factoren. Vertraging in nieuwe emissiecertificaten voor autotypes zorgde voor terughoudendheid bij consumenten en producenten. Dat beïnvloedde enerzijds de consumptie sterk negatief en zette anderzijds de industriële productie onder druk. In de eerste helft van 2019 zal dit leiden tot een (tijdelijk) groeiherstel. Ook de sociale onrust in Frankrijk leidde tot een groeitegenvaller eind 2018, die in de eerste helft van 2019 in zijn tegendeel kan omslaan. De economie van de eurozone blijft ook in 2019 gedreven door de binnenlandse bestedingen, die nog steeds robuust zijn. We verwachten echter dat de groei per saldo over het hele jaar iets lager zal uitkomen dan in 2018. In dit scenario gaan we ervan uit dat er geen sprake is van een chaotische brexit per eind maart, maar van een eindspel dat zich gedurende de komende jaren zal afspelen (May-deal of intrekking artikel 50) of, in het (economisch) meest gunstige geval, zelfs een afstel van de brexit.

De Amerikaanse economie profiteerde een groot deel van 2018 nog van de eerdergenoemde belastingverlaging. Dit effect begon echter langzaam maar zeker weg te ebben. Ook voor 2019 zal dit nog een kleine plus opleveren, maar die wordt gecompenseerd door de opgelopen (korte) rentes. We verwachten dat de Amerikaanse economie gedurende 2019 langzaam terugzakt naar de trendgroei. Aan het eind van het jaar kan ongerustheid over een verdere afkoeling de kop opsteken. De lengte van de cyclus, de oplopende loondruk, afnemende winstgroei en oplopende rente maken de kans op een cyclische recessie steeds groter.

De Chinese economie heeft de scherpe reductie van extra-bancaire kredietverlening, die eind 2017 ingezet werd, redelijk doorstaan. De groeivertraging die daar in 2018 uit voortvloeide, moest echter wel bestreden worden met ruimere bancaire kredietverlening (o.a. verlaging reservevereisten voor banken), belastingverlaging en extra infrastructurele investeringen. Voor zover uit de cijfers valt af te leiden, was er desondanks sprake van een verdere terugval in economische groei, onder andere doordat de consumptieve bestedingen daalden. We gaan er in onze verwachtingen vanuit dat de handelsspanningen tussen de VS en China niet op de spits gedreven worden. De Chinese economische groei kan dan in 2019 stabiliseren.

De Japanse economie is robuust. De lage werkloosheid en hoge bezettingsgraad geven vertrouwen dat de economische groei ook de komende kwartalen aanhoudt.

### 3.3 ASN Duurzaam Aandelenfonds

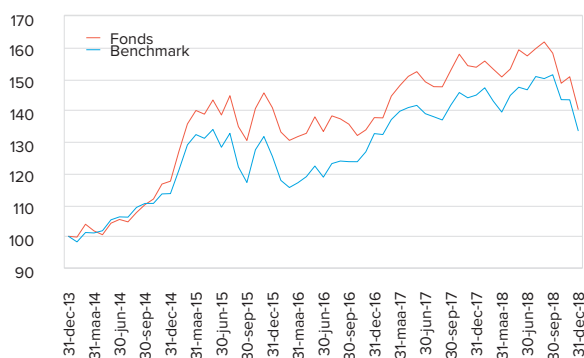
#### Fondsprofiel

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 de pool voor een beperkt deel in durfkapitaalfondsen via ASN Venture Capital Fonds N.V. Alle ondernemingen moeten voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ABB. ABB stelt het beleggingsuniversum vast en stelt het beleggingsbeleid van het fonds op. Binnen de kaders van dit beleid speelt portefeuillebeheerder ACTIAM met zijn selectie van ondernemingen actief in op verwachte marktontwikkelingen. Dit actieve beleggingsbeleid is gericht op vermogensgroei op lange termijn. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [asnbeleggingsfondsen.nl](http://asnbeleggingsfondsen.nl) op de webpagina van het fonds.

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds behaalde over 2018 (per 31 december 2018) op basis van de beurskoers een rendement van -8,69% (ultimo 2017: 11,81%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2017 van € 2,50 per aandeel (over 2016: € 2,15). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -7,80% (ultimo 2017: 9,22%). Dit is de samengestelde benchmark:

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



#### Rendementsbijdragen

De rendementsbijdrage van het fonds kan gesplitst worden in rendement op grond van het bepalen van het beleggingsuniversum (duurzame selectie) en actief portefeuillebeheer binnen het universum. In 2018 leverde de duurzame selectie 1,8% aan extra rendement op ten opzichte van de benchmark. De sterke vertegenwoordiging van technologieaandelen en bedrijven uit de gezondheidszorg in het universum verklaart deze goede prestatie, evenals het feit dat banken en verzekeraars niet zijn geselecteerd. De aandelenkoersen van technologiebedrijven stegen in 2018 naar recordhoogtes dankzij flink hogere omzet- en winstcijfers. Veel farmaciebedrijven werden beloond voor de stabiele winstgroei en goede pijnlijnen aan nieuwe medicijnen. De aandelenkoersen van banken en verzekeraars stonden onder druk van de lage renteniveaus. De hogere olieprijs was van positieve invloed op energiebedrijven. Olie- en gasbedrijven zijn vanwege duurzaamheidsargumenten niet opgenomen in het ASN Duurzaam Aandelenfonds en zodoende profiteerde het fonds niet van koersstijgingen in deze sector. De fondskosten over 2018 bedroegen 0,85%.

Actief portefeuillebeheer kostte 1,9% aan rendement, vooral door het overwogen belang in cyclische bedrijven, die doorgaans profiteren van een opgaande economische ontwikkeling. De snelle draai in het sentiment op de aandelenmarkten in de laatste maanden van het jaar drukte sterk op het rendement van deze aandelen, die op financiële gronden waren geselecteerd. Hierdoor sloeg het eerder opgebouwde extra rendement om in een verlies. Vooral de overwogen posities in chipbedrijven deed het fondsrendement in het laatste kwartaal van 2018 geen goed.

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

- **Tableau Software** (softwareontwikkelaar voor data-analyse en datavirtualisatie, Verenigde Staten, +81%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,1%). In 2018 waren de omzetcijfers elk kwartaal goed, met een verschuiving naar steeds meer vaste abonnementen.
- **Salesforce.com** (ontwikkelaar van bedrijfssoftware voor relatiebeheer, Verenigde Staten, +40%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,1%). De omzet en winst namen toe door de verdere digitalisering en de gunstige economische gang van zaken. Daarnaast breidt het bedrijf zijn marktaandeel steeds verder uit.
- **SimCorp** (softwareproducent, Denemarken, +27%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,1%). Simcorp profiteerde van zijn goede marktpositie in de vermogensbeheerindustrie en publiceerde in 2018 uitstekende winstcijfers.
- **Vestas Wind Systems** (windmolenproducent, Denemarken, +17%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,2%). Vestas publiceerde meevallende winstcijfers en een goed gevuld orderboek, ondanks de zeer competitieve markt.
- **Becton Dickinson & Co.** (ontwikkelaar van medische technieken en medicijnen, Verenigde Staten, +11%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,1%). Becton Dickinson & Co presenteerde goede cijfers en bevestigde daarmee een stabiele groeier te zijn in een steeds grotere markt.

Negatieve bijdragen kwamen vooral van:

- **Dürr** (industriële ingenieurs- en automatiseringsbedrijf, Duitsland, -45%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). Het management van Dürr verlaagde de winstmarges voor dit jaar als gevolg van prijsdruk in de verfindustrie.
- **LG Electronics** (producent van consumentenelektronica, Zuid-Korea, -41%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). Het bedrijf werd getroffen door de invoering van extra invoerrechten op witgoed door president Trump. Ook had LG Electronics last van het negatieve sentiment in de mobiele telefoonindustrie.
- **DS Smith** (verpakkingsproducent, Verenigd Koninkrijk, -37%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). Het aandeel verloor aan koerswaarde door zorgen over een mogelijke overproductie in de Verenigde Staten. Daarnaast is bedrijf gevoelig voor daling van de economische groei.
- **Vodafone** (telecomaanbieder, Verenigd Koninkrijk, -31%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). De aandelenkoers van Vodafone daalde nadat het zwakke omzet- en winstcijfers over het eerste halfjaar bekend maakte. Deze waren het gevolg van toegenomen concurrentie en verdere consolidatie op de telecommarkt. Overigens vielen de cijfers over het derde kwartaal mee, maar dit kon het tij voor 2018 niet keren.
- **Electrolux** (producent van huishoudelijke apparatuur, Zweden, -29%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). De cijfers van het bedrijf waren lager dan verwacht. Vooral de verkopen in de Verenigde Staten stelden teleur. Ook de hogere grondstoffenprijzen drukte de winstmarge van Electrolux.

Het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds is bottom-up: uit het duurzame beleggingsuniversum worden aandelen geselecteerd op basis van fundamentele analyse en kwantitatieve factoren. Het fonds startte het jaar met een duidelijke offensieve positie, wat zich uitte in een overweging in cyclische aandelen versus een onderweging in defensieve aandelen. Daarnaast hadden wij een voorkeur voor bedrijven met een leidende marktpositie. In de loop van het jaar is deze offensieve positie gestaag afgebouwd. Het fonds is eind 2018 duidelijk minder cyclisch gepositioneerd dan begin van het jaar. Hoewel de waardering van veel cyclische bedrijven door de recente correctie aantrekkelijker is geworden, weegt dit niet op tegen de risico's die kunnen optreden, zoals risico's verbonden aan de brexit en de handelsbesprekingen tussen de VS en China. Ook de negatieve nieuwsstroom van macro-economische indicatoren houdt ons voorzichtig. Een evenwichtige verdeling tussen defensieve aandelen en de goedkopere, meer cyclische waarde aandelen vinden wij op dit moment dan ook het meest passend. Wij breidden de belangen in onder meer de volgende ondernemingen uit, of voegden ze nieuw toe aan de portefeuille:

- **Coca-Cola HBC** produceert, verkoopt en distribueert alcoholvrije dranken, voornamelijk in Europa. Het bedrijf heeft een duurzame petfles op de markt gebracht, de PlantBottle, waarin minimaal 30% biopolymeren is verwerkt. In zijn duurzaamheidsverslag rapporteert Coca-Cola HBC jaarlijks hoe het zijn verbruik van water, energie en afval vermindert. Voor de komende jaren voorzien wij voor dit bedrijf een gezonde winstgroei.
- Het Zweedse **Assa Abloy** is specialist in de vergrendeling en ontgrendeling van deuren voor de utiliteits- en woningbouw. Het bedrijf heeft een goede gedragscode, waarin ethisch handelen, corruptie, rekening houden met het milieu en mensenrechten worden behandeld. In de gedragscode wordt verwezen naar internationaal erkende verdragen en conventies. Assa Abloy is erg transparant. Het hanteert de G4-richtlijnen van het Global Reporting Initiative (GRI) in zijn duurzaamheidsverslagen.
- **Ramsay Health Care** beheert ziekenhuizen in onder meer Australië, het Verenigd Koninkrijk en Indonesië. De zorg die Ramsay verleent zijn dagopnames, complexe chirurgie, psychische hulp en verslavingszorg. Ramsay voldoet volledig aan de strenge eisen van opname in het fonds op grond van duurzaamheid. Zo heeft het bedrijf een goed mensenrechtenbeleid. Ook heeft Ramsay milieubeleid dat tot doel heeft het energieverbruik, de CO<sub>2</sub>-uitstoot, het verbruik van water en het afval te verminderen. Met de aankoop van Ramsay heeft de beheerder conform de huidige visie de portefeuille defensiever ingericht.



- **Ericsson** is een Zweedse leverancier van telecomproducten en -diensten. Het beleid van Ericsson voldoet aan alle criteria op het gebied van duurzaam ondernemen. Vooral het beleid op het gebied van corruptie en belastingen is voor een multinational als Ericsson van belang. Zo heeft het bedrijf een wereldwijd beheersysteem dat gecertificeerd is volgens de richtlijnen van ISO 9001 (kwaliteitsbeheer) en OHSAS 18001 (gezonde, veilige arbeidsomstandigheden). Ook in financieel opzicht is Ericsson een aanwinst voor het fonds. Het bedrijf is goed gepositioneerd om een belangrijke rol te vervullen in de levering van apparatuur en diensten van 5G-netwerken.
- Het Amerikaanse **Nielsen** levert diensten op het gebied van marketing- en klantenanalyse aan retailers en mediabedrijven. Het bedrijf voldoet ruimschoots aan de strenge eisen van opname in het ASN Duurzaam Aandelenfonds. Zo zet Nielsen zich wereldwijd in om milieubewustzijn te bevorderen. Zelf wil Nielsen zijn energieverbruik tot 2020 met 5% verminderen. Ook is Nielsen actief lid van SASB Enterprise Resource Platform Partner. SASB staat voor Sustainability Accounting Standards Board, een non-profitorganisatie die standaarden ontwikkelt waarmee softwareleveranciers kunnen rapporteren over duurzaamheid. Nielsen is een goed voorbeeld van een aandeel met een defensief karakter.

We verkochten onder meer (delen van) de aandelenbelangen in **Tokyo Electron, DS Smith, Randstad, Electrolux, Krones** en **Tesla**. Tesla voldeed niet meer aan de eisen van duurzaamheid van het fonds en is daarom volledig uit de portefeuille verwijderd. De overige vijf bedrijven verkochten we om bedrijfseconomische redenen, vooral omdat ze heel afhankelijk zijn van economische groei.

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

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

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt via de ASN Aandelenpool voor maximaal 5% van het vermogen in ASN Venture Capital Fonds N.V. Deze vennootschap belegt in kleine, innovatieve ondernemingen, mede in ontwikkelingslanden. Dat doet zij via duurzame beleggingsfondsen die gespecialiseerd zijn in durfkapitaalinvesteringen (durfkapitaalfondsen). ASN Venture Capital Fonds N.V. maakt gebruik van de expertise en ervaring van externe fondsbeheerders. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. worden zorgvuldig getoetst op duurzaamheidscriteria, verwachte duurzame ontwikkeling en rendementsverwachting. De vennootschap belegt in de sectoren duurzame technologie en energie, gezondheidszorg, microkrediet en het midden- en kleinbedrijf in Afrika en Azië. Per balansdatum was 0,58% van de ASN Aandelenpool belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. In de verslagperiode heeft deze belegging licht positief bijgedragen aan het rendement.

Het positieve rendement is te verklaren door uitkeringen die uit de onderliggende fondsen zijn ontvangen. Deze uitkeringen, op basis van verkopen van portefeuillebedrijven, waren hoger dan de waarde waarvoor deze bedrijven in de boeken stonden. Een deel van de uitkeringen werd aangewend om investeringen in portefeuillebedrijven van andere fondsen aan te kopen.

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

#### Rendement en kerncijfers ASN Duurzaam Aandelenfonds

##### Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2018                                        | -8,69% | -7,80%                 |
| 2017                                        | 11,81% | 9,22%                  |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)      | -0,12% | 2,12%                  |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)      | 7,01%  | 5,95%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993) | 7,76%  | 7,56%                  |

<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 2018                                       | 100,26 |
| Koers 31 december 2017                                       | 112,93 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 117,98 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 98,15  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 100,65 |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | 2,50   |

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

**Fondsentwikkeling**

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 767.710    | 839.973    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 7.627.250  | 7.458.053  |

**Tien grootste belangen in %**

in % van de portefeuille per 31-12-2018

|                      | %           |
|----------------------|-------------|
| Merck & Co           | 4,2         |
| Salesforce.com       | 3,3         |
| Becton Dickinson     | 2,7         |
| Bristol-Myers Squibb | 2,6         |
| NTT Docomo           | 2,4         |
| Micron Technology    | 2,3         |
| L'Oréal              | 2,3         |
| GlaxoSmithKline      | 2,2         |
| KDDI                 | 2,1         |
| Unilever             | 2,1         |
| <b>Totaal</b>        | <b>26,2</b> |

**Duurzaamheid**

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Aandelenfonds aan duurzaamheid bijdraagt.

**Sustainable Development Goals (SDG's)**

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen) bieden een gemeenschappelijke taal om over duurzame, sociale ontwikkeling te spreken, ook internationaal. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's.



Het ASN Duurzaam Aandelenfonds heeft vooral impact op SDG's 8, 9, 12 en 13. Hieronder lichten we dat toe.

|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                       |
|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>SDG 8</b>  | <b>Bevorder aanhoudende, inclusieve en duurzame economische groei volledige en productieve tewerkstelling en waardig werk voor iedereen.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |    |
| Target 8.8    | De arbeidsrechten beschermen en veilige en gezonde werkomgevingen bevorderen voor alle werknemers, met inbegrip van migrantenarbeiders, in het bijzonder vrouwelijke migranten, en zij die zich in preciaire werkomstandigheden bevinden.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                       |
| Uitleg        | Het fonds mijdt sectoren als het risico groot is dat de arbeidsomstandigheden slecht zijn, zoals in de landbouw, mijnbouw en seksindustrie. Daarnaast onderzoeken we of ondernemingen voldoen aan onze duurzaamheidscriteria op het gebied van algemene mensenrechten: gelijke behandeling en non-discriminatie, kinderarbeid, dwangarbeid, vakbondsvrijheid, gezonde en veilige werkomgeving en leefbaar loon.                                                                                                                                                                                                  |                                                                                       |
| <b>SDG 9</b>  | <b>Bouw veerkrachtige infrastructuur, bevorder inclusieve en duurzame industrialisering en stimuleer innovatie</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |  |
| Target 9.4    | Tegen 2030 de infrastructuur moderniseren en industrieën aanpassen om hen duurzaam te maken, waarbij de focus ligt op een grotere doeltreffendheid bij het gebruik van hulpbronnen en van schonere en milieuvriendelijke technologieën en industriële processen, waarbij alle landen de nodige actie ondernemen volgens hun eigen respectieve mogelijkheden.                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                       |
| Uitleg        | Het fonds belegt in beursgenoteerde bedrijven die schone, milieuvriendelijke technologieën toepassen. We sluiten niet-duurzame activiteiten uit en mijden deze. Het fonds belegt bijvoorbeeld niet in de fossiele-energiesector, afvalverwerkers die voornamelijk afval storten, en producenten van verbrandingsmotoren. Het belegt wel in openbaar vervoer, telecommunicatie- en softwarebedrijven. Daarnaast onderzoeken we of ondernemingen voldoen aan onze richtlijnen op het gebied van milieu, ontbossing, verandering van landgebruik, introductie van uitheemse soorten, overexploitatie en vervuiling. |                                                                                       |
| <b>SDG 12</b> | <b>Verzeker duurzame consumptie- en productiepatronen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |
| Target 12.6   | Bedrijven aanmoedigen, in het bijzonder grote en transnationale bedrijven, om duurzame praktijken aan te nemen en duurzaamheidsinformatie te integreren in hun rapporteringscyclus.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                       |
| Uitleg        | We onderzoeken de bedrijven in het fonds minimaal iedere vier jaar op het gebied van bestuur, mensenrechten, biodiversiteit, klimaat en ketenbeleid. Sectorrisico's, risicolanden, beleidsdocumenten en prestaties van de bedrijven worden meegenomen in dit onderzoek. Daarnaast kunnen we engagement voeren met bedrijven.                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                       |

|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                     |
|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>SDG 13</b> | <b>Neem dringend actie om klimaatverandering en haar impact te bestrijden</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |
| Target 13.2   | Maatregelen inzake klimaatverandering integreren in (nationale) beleidslijnen, strategieën en planning.                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                     |
| Uitleg        | We sluiten vervuilende sectoren uit van het fonds en mijden deze. We onderzoeken de risico's, het beleid en de prestaties van bedrijven op het gebied van onder meer ontbossing en verandering van landgebruik. Ook houden we grotere belangen in de portefeuille aan in ondernemingen die relatief minder CO <sub>2</sub> uitstoten. Het fonds stoot 57% minder CO <sub>2</sub> uit dan de benchmark (Ecofys, 2018). |                                                                                     |

### Duurzame selectie

In 2018 hebben we voor de ASN Aandelenpool 170 bedrijven onderzocht. Dit heeft netto geleid tot een groei van het beleggingsuniversum met zeven bedrijven. Accsys Technologies, Global PVQ, Pharol SGPS, Refresco Gerber, Solarworld en TDC zijn om andere dan duurzaamheidsredenen verwijderd.

### Overzicht van de ondernemingen die zijn doorgelicht voor de ASN Aandelenpool

| <i>Nieuw toegelaten</i>         | <i>Gehandhaafd</i>   | <i>Verwijderd</i>   |
|---------------------------------|----------------------|---------------------|
| Assa Abloy                      | Ceconomy AG          | AKZO NOBEL          |
| Beijing Enterprices Water       | East Japan Railway   | Carlsberg           |
| Campbell Soup                   | Interface            | Heineken            |
| Castellum                       | New York Times       | Mayr-Melnhof Karton |
| Chungwa Telecom                 | Nordex               | Nike                |
| Clicks Group Ltd                | Novo Nordisc         | Novartis            |
| DNA Oyj                         | Pattern Energy Group | Starbucks           |
| Elisa                           |                      | Tesla Motors        |
| Telefonaktiebolaget LM Ericsson |                      |                     |
| KDDI                            |                      |                     |
| Konica Minolta                  |                      |                     |
| Nielsen                         |                      |                     |
| Rogers Communication            |                      |                     |
| Rohm                            |                      |                     |
| Schibsted                       |                      |                     |
| Taiwan Semiconductor            |                      |                     |
| Tokyo Electron                  |                      |                     |
| Vanguard International          |                      |                     |
| Wistron                         |                      |                     |
| Xinji Solar                     |                      |                     |
| Yaskawa Electric                |                      |                     |

### Engagement

In 2018 hebben we met 36 bedrijven uit het beleggingsuniversum engagement gevoerd. We voerden engagement met zeven bedrijven in de farmaceutische sector. In het kader van de langetermijndoelstelling voor leefbaar loon voerden we engagement met twaalf kledingbedrijven. Met de overige zeventien bedrijven voerden we engagement om andere redenen, zoals:

- Er was een misstand bij het bedrijf aan het licht gekomen.
- Het bedrijf bleek na heronderzoek niet meer aan onze criteria te voldoen.
- ABB wil het bedrijf ertoe brengen om zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied.

### Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

De bedrijven waar het ASN Duurzaam Aandelenfonds in belegt stoten CO<sub>2</sub> uit. Bij de selectie van bedrijven kijken wij naar het klimaat- en milieubeleid en de prestaties van de bedrijven. Wij willen investeren in bedrijven die met hun producten



bijdragen aan een klimaatbestendige economie en bedrijven die reguliere producten maken die passen in die economie. Onze methodiek berekent de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de activiteiten. De bijdrage van de producten of dienstentijdens de levensfase worden niet meegerekend.

De totale CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Aandelenfonds is in 2018 met 10% afgenomen. Wijzigingen in de CO<sub>2</sub>-uitstoot worden veroorzaakt door:

1. Veranderingen in de beleggingsportefeuille. Deze kunnen ontstaan wanneer er goedgekeurde bedrijven aan de beleggingsportefeuille worden toegevoegd of afgekeurde bedrijven worden verwijderd. Dit kan gebeuren om een duurzaamheidsreden of om een financiële reden. Daarnaast kunnen we het belang in bedrijven vergroten of verkleinen;
2. Wijzigingen van de CO<sub>2</sub>-data.

#### Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

De veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille veroorzaakten een afname van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van bijna 17.000 ton. Vooral het afkeuren en verwijderen van Mayr Melnhof en Heineken uit de portefeuille zorgden voor minder CO<sub>2</sub>-uitstoot. Ook de beslissing om het belang in Bekaert en LG Electronics te verkopen droeg positief bij.

Nieuwe beleggingen waren voor ruim 9.000 ton verantwoordelijk voor stijging van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Dit ging vooral om het nieuw toegelaten Campbell Soup en nieuw gekochte aandelen van Coca Cola HBC en Holmen.

De belegging in Svenska Cellulosa is fors teruggebracht. Dit zorgde voor een verbetering van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van bijna 7.000 ton.

#### Wijzigingen van de CO<sub>2</sub>-data

CO<sub>2</sub>-data verbeteren voortdurend. Steeds meer bedrijven rapporteren over hun CO<sub>2</sub>-uitstoot. Ook de modellen die dataleveranciers gebruiken, worden beter. De data-input die wij gebruiken om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van onze fondsen te berekenen, verandert dus ook. Dit leidde in 2018 tot een verhoging van de gerapporteerde CO<sub>2</sub>-uitstoot van ruim 5.000 ton. Deze kwam vooral voor rekening van Gildan Active Wear en Smurfit Kappa Group. De CO<sub>2</sub>-uitstoot van Kingspan is sterk verbeterd doordat er een betrouwbaardere bron wordt gebruikt. In 2017 ontbraken data van Essity en Adecco; deze zijn in de berekening van 2018 wel meegenomen.

#### Relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot

De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot per fonds wordt berekend door de CO<sub>2</sub>-uitstoot te delen door het fondsvermogen. De uitkomst geeft aan welke impact de duurzaamheidsbeslissingen, de beleggingskeuzes en datawijzigingen op het klimaat hebben. De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Aandelenfonds is met 1,5% verbeterd. Hieruit blijkt dat het fonds klimaatvriendelijker is gaan beleggen, ook gecorrigeerd voor het fondsvermogen. Firstgroup, Smurfit Kappa en Svenska Cellulosa leverden de grootste bijdrage aan de relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot.

| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Aandelenfonds | Verskil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|------------------------------------------------------|------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                  | -10%             | 80.260      | 89.164      |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen         | -                | -           | -           |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen            | -10%             | 80.260      | 89.164      |
| Relatieve netto-uitstoot                             | -1,5%            | 106         | 107         |

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## 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.

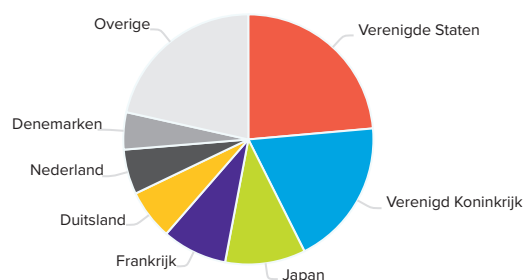
| Belangrijkste financiële risico's                                                                                                                                                                                                 | Risicobereidheid | Impact | Materialisatie                                                                                                                                            | Beheersing                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Marktrisico - aandelen</b><br>Op basis van het beleggingsbeleid nemen we actieve marktrisicoposities in.                                                                                                                       | Hoog             | Hoog   | Standaarddeviatie <sup>1</sup> ultimo 2018: 9,79% (ultimo 2017: 12,2%). De 99% VaR ultimo 2018 bedroeg 9,64% (ultimo 2017: 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 jaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen. In paragraaf 3.2 is een toelichting opgenomen op de valutaontwikkelingen over 2018. | 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. De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark. | Hoog             | Hoog   | Trackingerror <sup>3</sup> ultimo 2018: 4,17% (ultimo 2017: 1,60%).                                                                                       | We hebben geen doelstelling met betrekking tot de tracking error van het fonds.                                                            |

- <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.
- <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    | 23,6 |
| Verenigd Koninkrijk | 19,0 |
| Japan               | 10,4 |
| Frankrijk           | 8,4  |
| Duitsland           | 6,5  |
| Nederland           | 5,8  |
| Denemarken          | 4,8  |
| Overige             | 21,5 |

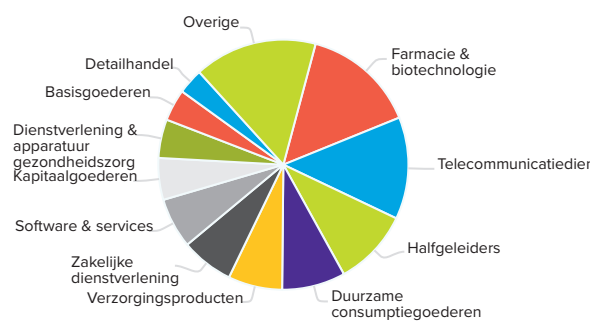
### Geografische verdeling



## Sectorverdeling in %

|                                              |      |
|----------------------------------------------|------|
| Farmacie & biotechnologie                    | 14,7 |
| Telecommunicatiediensten                     | 13,2 |
| Halfgeleiders                                | 9,9  |
| Duurzame consumptiegoederen                  | 8,2  |
| Verzorgingsproducten                         | 7,0  |
| Zakelijke dienstverlening                    | 6,8  |
| Software & services                          | 6,5  |
| Kapitaalgoederen                             | 5,4  |
| Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg | 5,0  |
| Basisgoederen                                | 4,1  |
| Detailhandel                                 | 3,3  |
| Overige                                      | 15,9 |

## Sectorverdeling



### 3.4 ASN Duurzaam Obligatiefonds

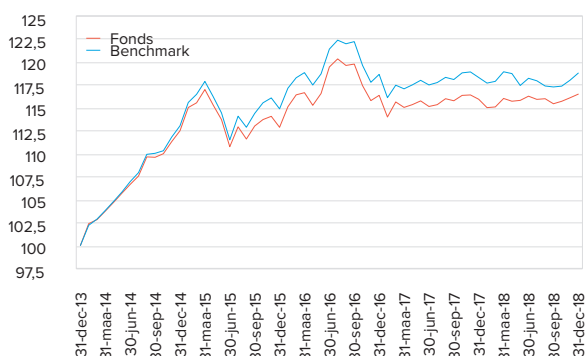
#### Fondsprofiel

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

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds behaalde over 2018 (per 31 december 2018) op basis van beurskoers een rendement van 0,49% (ultimo 2017: -0,48%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2017 van € 0,75 per aandeel (over 2016: € 0,60). De benchmark (iBoxx € Eurozone 1-10 Total Return Index) behaalde in dezelfde periode een rendement van 0,41% (ultimo 2017: -0,29%).

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

De daling van de kapitaalmarktrente in 2018 en de rentevergoedingen op obligatieleningen compenseerden ruimschoots het negatieve effect van de grotere renteversillen (spreads) tussen Duitsland en andere landen in de eurozone. De spread van Nederland bleef vrijwel onveranderd, terwijl die van Portugal zelfs bescheiden afnam. Portugese staatsobligaties presteerden sterk dankzij een gezonder begrotingsbeleid. In december loste het Zuid-Europese land het laatste deel van de schuld aan het IMF vervroegd af. Italië was dit jaar de zwakste schakel in de eurozone doordat de nieuwe regering het begrotingstekort voor 2019 liet oplopen. In de eerste vier maanden van het jaar verkochten beleggers wereldwijd op grote schaal staatsobligaties. Zij verwachtten namelijk dat de inflatie zou toenemen door verbetering van de mondiale groei, een goede ontwikkeling van de bedrijfswinsten en de Amerikaanse belastingverlagingen. De hevige storm op de financiële markten in de laatste vier maanden van het jaar maakte beleggers echter risicomijdend. Zij vonden bescherming in veilig geachte staatsobligaties. Beleggers hielden de macro-economische ontwikkelingen steeds nauwlettender in het oog. Het ondernemers- en het consumentenvertrouwen begonnen af te nemen door de vertraging van de mondiale groei. Ook werden de inflatieverwachtingen in de eurozone naar beneden bijgesteld. De onderwogen belangen in Italiaanse staatsobligaties en de overwogen posities in Nederland en Portugal leverden het ASN Duurzaam Obligatiefonds extra rendement op vergeleken met de benchmark.

#### Portefeuillebeheer

Het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Begin december 2018 heeft een herziening van deze landengewichten plaatsgevonden. De belangrijkste wijziging was dat de landengewichten van Portugal, Slovenië, Italië en Ierland werden vergroot. De financiering kwam van de afbouw van de posities in Nederland, Slowakije en Frankrijk. Het fonds heeft een groter belang dan de benchmark in Oostenrijk, Nederland en Slovenië. Het fonds belegt minder dan de benchmark in onder andere Frankrijk, Italië en Spanje.

De gemiddelde looptijd van het fonds was per ultimo december 2018 4,85 jaar (december 2017: 4,80 jaar). Gedurende het jaar zijn er diverse transacties uitgevoerd om de gemiddelde looptijd van de portefeuille af te stemmen op het beleggingsbeleid van het fonds. Zo hebben wij staatsobligaties van Duitsland, Oostenrijk en België geruild voor

soortgelijke obligaties met een latere afloopdatum. Daarnaast hebben we groene obligaties gekocht van de Duitse ontwikkelingsbank KfW en Nordic Investment Bank. Ook deed het fonds mee aan de uitgifte van een sociale obligatie van de Nederlandse Waterschapsbank (NWB Bank). NWB Bank heeft de opbrengst van deze obligatie gebruikt om sociale woningbouw in Nederland te financieren.

#### Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2018                                        | 0,49%  | 0,41%                  |
| 2017                                        | -0,48% | -0,29%                 |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)      | 1,06%  | 1,12%                  |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)      | 3,10%  | 3,51%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (15-01-2001) | 3,59%  | 4,54%                  |

<sup>1</sup> iBoxx € Eurozone 1-10 Index TR

#### Kerncijfers in euro's

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2018                                       | 28,98 |
| Koers 31 december 2017                                       | 29,62 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 29,62 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 28,52 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 28,94 |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | 0,75  |

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

#### Fondsontwikkeling

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 221.812    | 255.242    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 7.665.071  | 8.638.061  |

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Obligatiefonds aan duurzaamheid bijdraagt.

#### Sustainable Development Goals (SDG's)

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen) bieden een gemeenschappelijke taal om over duurzame, sociale ontwikkeling te spreken, ook internationaal. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's uit. Hieronder leest u op welke SDG's het ASN Duurzaam Obligatiefonds vooral impact heeft.

| SDG 10      | Dring ongelijkheid in en tussen landen terug                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| Target 10.4 | Beleid voeren dat geleidelijk tot een grotere gelijkheid leidt, in het bijzonder inzake fiscaliteit, lonen en sociale bescherming.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                       |
| Uitleg      | De duurzaamheidsscore van de landen in het fonds hangt onder andere af van de inkomensongelijkheid, het risico op corruptie, het aandeel ontwikkelingsgeld en het risico dat er gediscrimineerd wordt. Hoe beter een land scoort op deze duurzaamheidscriteria, des te zwaarder is de weging van het land in de fondsportefeuille. Bovendien belegt het fonds in social bonds, met projecten in sociale woningbouw en microkredieten. Deze obligaties dragen bij aan vermindering van ongelijkheid. |                                                                                       |



|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                      |
|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>SDG 13</b> | <b>Neem dringend actie om klimaatverandering en haar impact te bestrijden</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |   |
| Target 13.2   | Maatregelen inzake klimaatverandering integreren in (nationale) beleidslijnen, strategieën en planning.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                      |
| Uitleg        | De duurzaamheidsscore van de landen in het fonds hangt onder andere af van de uitstoot van broeikasgassen en het aandeel duurzaam opgewekte elektriciteit. Hoe beter een land scoort op deze duurzaamheidscriteria, des te zwaarder is de weging van het land in de fondsportefeuille. Bovendien belegt het fonds in green bonds, die vooral projecten in duurzame energie en energiebesparing financieren. Deze obligaties dragen bij aan het tegengaan van klimaatverandering.                                            |                                                                                      |
| <b>SDG 15</b> | <b>Bescherm, herstel en bevorder het duurzaam gebruik van ecosystemen, beheer bossen duurzaam, bestrijd woestijnvorming en landdegradatie en draai het terug en roep het verlies aan biodiversiteit een halt toe</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |   |
| Target 15.5   | Dringende en doortastende actie ondernemen om de aftakeling in te perken van natuurlijke leefgebieden, het verlies van biodiversiteit een halt toe te roepen en, tegen 2020, de met uitsterven bedreigde soorten te beschermen en hun uitsterven te voorkomen.                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                      |
| Uitleg        | De duurzaamheidsscore van de landen in het fonds hangt onder andere af van de hoeveelheid geproduceerde kernenergie, de oppervlakte beschermd natuurgebied, de uitstoot van zwaveloxiden en op land gestort afval. Hoe beter een land scoort op deze duurzaamheidscriteria, des te zwaarder is de weging van het land in de fondsportefeuille. De impact van het fonds op de biodiversiteit is heel klein (PRé Sustainability, 2018). Daarnaast dragen de green bonds waarin het belegt, bij aan behoud van biodiversiteit. |                                                                                      |
| <b>SDG 16</b> | <b>Bevorder vreedzame en inclusieve samenlevingen met het oog op duurzame ontwikkeling, verzeker toegang tot justitie voor iedereen en creëer op alle niveaus doeltreffende, verantwoordelijke en open instellingen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |
| Target 16.10  | Publieke toegang tot informatie en beschermen van fundamentele vrijheden, volgens de nationale wetgeving en internationale overeenkomsten garanderen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                      |
| Uitleg        | Bij de selectie van landen hanteren we de volgende uitsluitingscriteria op het gebied van mensenrechten: misdaden tegen de menselijkheid, genocide, doodstraf en oorlogsmisdaden. De duurzaamheidsscore van de landen in het fonds hangt onder andere af van het risico op dwang- en kinderarbeid en de vrijheid van meningsuiting en vereniging. Hoe beter een land scoort op de duurzaamheidscriteria, des te zwaarder is de weging van het land in de portefeuille.                                                      |                                                                                      |

### Duurzame selectie

In 2018 vond de tweejaarlijkse beoordeling van landen plaats op basis van ons duurzaamheidsbeleid. In totaal hebben we 199 landen beoordeeld. Daarvan bleken 41 landen aan de uitsluitings- en duurzaamheidscriteria te voldoen. Negentien daarvan geven euro-obligaties uit. Daarvan behaalden zestien landen een score die voldoende is om opgenomen te worden in het beleggingsuniversum van de ASN Obligatiepool. Elf daarvan bevonden zich al in het beleggingsuniversum en werden gehandhaafd. We voegden vijf nieuwe landen toe.

| Nieuw toegelaten | Na heronderzoek gehandhaafd | Na heronderzoek verwijderd |
|------------------|-----------------------------|----------------------------|
| Chili            | Oostenrijk                  |                            |
| Tsjechië         | België                      |                            |
| Litouwen         | Frankrijk                   |                            |
| Luxemburg        | Duitsland                   |                            |
| Zweden           | Ierland                     |                            |
|                  | Italië                      |                            |
|                  | Nederland                   |                            |
|                  | Portugal                    |                            |
|                  | Slowakije                   |                            |
|                  | Slovenië                    |                            |
|                  | Spanje                      |                            |

In 2018 hebben wij 36 green bonds<sup>2</sup> getoetst. Daarvan hebben wij er 32 goedgekeurd. Alle green bonds van de Nederlandse Financieringsmaatschappij, Bank Nederlandse Gemeenten, Nederlandse Waterschapsbank en Council of

<sup>2</sup> Als we spreken over green bonds (groene obligaties), bedoelen we ook social, sustainable en climate bonds (sociale, duurzame en klimaatobligaties).

European Development Bank zijn goedgekeurd. Verder hebben wij individuele green bonds getoetst van Region of Île de France, TenneT, SNCF Réseau, Council of European Development Bank, Europese Investeringsbank, Noorse Investeringsbank, de Duitse deelstaat Nordrhein-Westfalen, de Franse nationale spoorwegmaatschappij, Council of Europe en Kredit für Wiederaufbau.

### Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

De landen waar het ASN Duurzaam Obligatiefonds in belegt stoten CO<sub>2</sub> uit. Bij de selectie van landen kijken wij naar de CO<sub>2</sub>-uitstoot van individuele landen. In onze methodiek meten we de uitstoot met de meest recent beschikbare data. In 2018 is de categorie green bonds toegevoegd aan de portefeuille. Deze bonds kunnen investeren in projecten die CO<sub>2</sub> vermijden. In onze methodiek wordt per green bond de gerapporteerd CO<sub>2</sub>-uitstoot of vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot berekend.

De totale CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Obligatiefonds is met bijna 13% afgenomen. In mei 2018 voegden we de beleggingscategorie green bonds toe, die zorgde voor bijna 4.000 ton vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot. Daardoor meed het fonds per 31 december 2018 netto ruim 1.000 CO<sub>2</sub>. De wijzigingen in de CO<sub>2</sub>-uitstoot worden veroorzaakt door:

1. Veranderingen in de beleggingsportefeuille. Deze kunnen ontstaan als er goedgekeurde landen en greenbonds aan het beleggingsuniversum worden toegevoegd of afgekeurde landen en greenbonds worden verwijderd. Daarnaast kan de beheerder de belegging in landen en greenbonds vergroten of verkleinen.
2. Wijzigingen van de CO<sub>2</sub>-data.

### Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

In 2018 hebben we geen landen afgekeurd en verwijderd uit het landenuniversum. We hebben de belangen in Nederland, Luxemburg en Slovenië teruggebracht. Dit heeft bijna 600 ton bijgedragen aan de afname van de CO<sub>2</sub>-uitstoot.

Nieuwe beleggingen droegen bij aan vermindering van ruim 3.300 ton CO<sub>2</sub>-uitstoot. Dit is vrijwel volledig toe te schrijven aan de green bonds. In deze categorie leveren vooral de klimaatobligaties een belangrijke bijdrage. Met deze bonds wordt bijvoorbeeld energie-opwekking door zon en wind gefinancierd.

### Wijzigingen van CO<sub>2</sub>-data

De data van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van landen verbeteren. Als gevolg daarvan was de gerapporteerde uitstoot van België en Spanje fors lager dan in 2017, en die van Nederland en Slowakije fors hoger.

### Relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot

De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot van een fonds wordt berekend door de CO<sub>2</sub>-uitstoot te delen door het fondsvermogen. De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Obligatiefonds is in 2018 is met 141,1% verbeterd.

| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Obligatiefonds | Verschil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|-------------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                   | 12,9%             | 2.757       | 3.167       |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen          |                   | - 3.890     | 0           |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen             | 135,8             | - 1.133     | 3.167       |
| Relatieve netto-uitstoot                              | 141,1%            | - 5         | 12          |

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## 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.

| Belangrijkste financiële risico's                                                                                                                                                                                                 | Risicobereidheid | Impact | Materialisatie                                                                                                                                                                                                                                 | Beheersing                                                                                                                                                                                                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Renterisico</b><br>De marktrente ontwikkeling heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).                                                                                                         | Hoog             | Hoog   | <i>Modified duration</i> <sup>1</sup> ultimo 2018: 4,85 ultimo 2017: 4,80). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben. Daarnaast is de huidige lage rentestand een indicatie van het verwachte rendement. | Er gelden limieten voor de afwijking van de modified duration ten opzichte van het model waarmee de portefeuille wordt beheerd.                                                                             |
| <b>Kredietrisico</b><br>Het fonds belegt in staatsobligaties; er is sprake van kredietrisico.                                                                                                                                     | Hoog             | Hoog   | In 2018 is het kredietrisico licht verslechterd. In paragraaf 4.4.6.2 is een overzicht opgenomen met de kredietrating ultimo 2017 en per ultimo 2018. Het percentage leningen met een rating lager dan AA nam toe van 36,2% naar 39%.          | 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. |
| <b>Concentratierisico</b><br>Doordat het fonds enkel belegt in euro-obligaties die voldoen aan de duurzaamheidscriteria, is er concentratierisico.                                                                                | Hoog             | Hoog   | Per balansdatum waren de hoogste concentraties in de portefeuille de posities in staatsobligaties van Oostenrijk (13,7%), Duitsland (13,2%) en Nederland (11,1%).                                                                              | De beleggingen worden over diverse landen gespreid en er wordt maximaal 15% van de portefeuille in een land belegt.                                                                                         |
| <b>Actiefrendementsrisico</b><br>We voeren een actief duurzaam beleggingsbeleid. De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark. | Hoog             | Hoog   | Trackingerror <sup>2</sup> ultimo 2018: 0,94% (ultimo 2017: 0,0%).                                                                                                                                                                             | We hebben geen doelstelling met betrekking tot een maximum tracking error.                                                                                                                                  |
|                                                                                                                                                                                                                                   | Hoog             | Hoog   |                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                             |

- 1 De modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.
- 2 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

31-12-2018

|                                    |      |
|------------------------------------|------|
| Modified duration                  | 4,88 |
| Modified duration van de benchmark | 4,58 |

### Vijf grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 31-12-2018

|           | %    |
|-----------|------|
| Duitsland | 15,1 |
| Nederland | 12,6 |
| Portugal  | 12,4 |
| Slovenië  | 9,2  |
| België    | 8,4  |

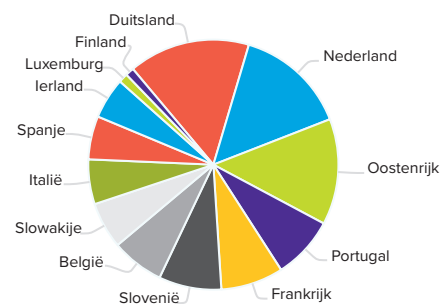
## Landenverdeling in %

|            |      |
|------------|------|
| Duitsland  | 15,7 |
| Nederland  | 14,5 |
| Oostenrijk | 13,7 |
| Portugal   | 8,1  |
| Frankrijk  | 8,1  |
| Slovenië   | 8,1  |
| België     | 6,8  |
| Slowakije  | 6    |
| Italië     | 5,8  |
| Spanje     | 5,6  |
| Ierland    | 5,3  |
| Luxemburg  | 1,2  |
| Finland    | 1,1  |

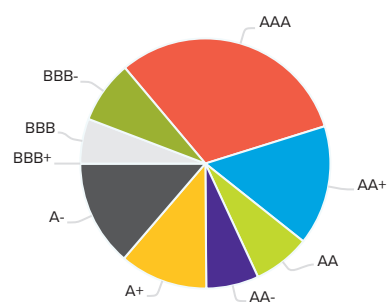
## Kredietrating verdeling in %

|      |      |
|------|------|
| AAA  | 31,3 |
| AA+  | 15,5 |
| AA   | 7,4  |
| AA-  | 6,8  |
| A+   | 11,4 |
| A-   | 13,7 |
| BBB+ | -    |
| BBB  | 5,8  |
| BBB- | 8,1  |

## Landenverdeling



## Kredietrating



## Aflossing van de beleggingen in %



### 3.5 ASN Duurzaam Mixfonds

#### Fondsprofiel

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

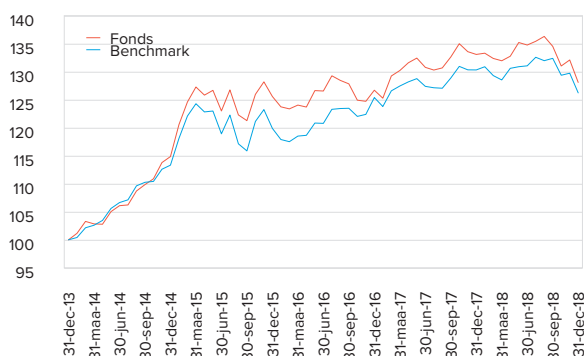
De samengestelde benchmark is als volgt:

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

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds behaalde over 2018 op basis van de beurskoers een rendement van -3,76% (ultimo 2017: 5,06%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2017 van € 2,25 per aandeel (over 2016: € 1,75). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -3,14% (ultimo 2017: 3,93%).

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds verloor in 2018 aan waarde als gevolg van de daling van de aandelenkoersen. De beleggingscategorie obligaties behaalde wel winst, maar deze kon het verlies van de aandelenportefeuille niet opvangen. In relatief opzicht en vóór kosten presteerde zowel de aandelenportefeuille (-0,04%) als de obligatieportefeuille (+0,04%) vrijwel in lijn met de benchmark. De overwogen positie van aandelen versus obligaties kostte uiteindelijk rendement. De fondskosten bedroegen 0,65%.

#### Portefeuillebeheer

De verdeling over beleggingscategorieën begon het jaar 2018 met een onderwogen positie in obligaties ten gunste van aandelen. In januari 2018 verzilverden wij deze aandelenpositie met winst en brachten het aandelenbelang terug naar neutraal. Eind februari 2018 brachten wij de beleggingscategorie aandelen weer naar een licht overwogen positie. Fundamentele factoren als hoge economische groei en recordwinsten voor bedrijven waren op dat moment in het voordeel van aandelen. We ruilden deze positie eind april echter weer in voor een neutrale weging. Eind juli 2018 werden aandelen door de toegenomen bedrijfswinsten fundamenteel gezien aantrekkelijker, terwijl wij in onze rentevisie negatief waren over obligaties. We zetten dan ook een overwogen belang van aandelen in ten koste van obligaties. Deze positie handhaafden we de rest van het jaar. Eind december 2018 vonden we dat een economische groeivertraging voor zowel aandelen als obligaties ruim is ingeprijsd. Daardoor is het mogelijk dat aandelen weer in waarde kunnen gaan stijgen, terwijl de waarde van obligaties mogelijk gaat dalen.

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



## Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2018                                        | -3,76% | -3,14%                 |
| 2017                                        | 5,06%  | 3,93%                  |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)      | 0,66%  | 1,73%                  |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)      | 5,08%  | 4,77%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (31-12-2000) | 3,42%  | 4,24%                  |

<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.

## Kerncijfers

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2018                                       | 84,93 |
| Koers 31 december 2017                                       | 90,92 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 92,18 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 83,95 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 85,02 |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | 2,25  |

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

## Fondsontwikkeling

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 235.691    | 253.565    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 2.772.161  | 2.800.544  |

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Mixfonds aan duurzaamheid bijdraagt.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Via de beleggingen draagt ook het ASN Duurzaam Mixfonds bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het verslag van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Obligatiefonds. Deze verslagen vindt u in paragraaf 3.3 en paragraaf 3.4. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds.

### Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

### Relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot

De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot van een fonds wordt berekend door de CO<sub>2</sub>-uitstoot te delen door het fondsvermogen. Dit geeft een betere trend aan dan de uitstoot, want de relatieve uitstoot is gecorrigeerd voor groei van het fondsvermogen.

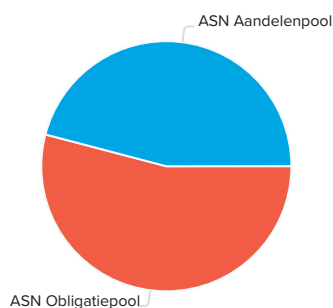
| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Mixfonds | Verschil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|-------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen             | -8,0%             | 12.886      | 14.001      |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen    | -                 | -2.238      | -           |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen       | -23,9%            | 10.648      | 14.001      |
| Relatieve netto-uitstoot                        | -18,2%            | 45,4        | 55,6        |

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in paragraaf 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds). De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van de maandrendementen van de afgelopen drie jaar. Ultimo 2018 was de standaarddeviatie 4,71% (ultimo 2017: 6,63%).

### Samenstelling beleggingsportefeuille



### Samenstelling beleggingsportefeuille (= Mixpool)

31-12-2018

|                   |        |
|-------------------|--------|
| ASN Obligatiepool | 54,13% |
| ASN Aandelenpool  | 45,87% |

## 3.6 ASN Milieu & Waterfonds

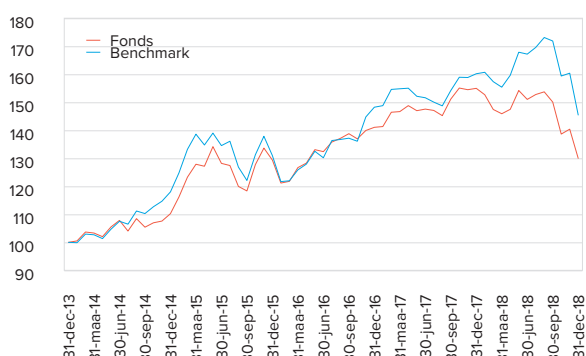
### Fondsprofiel

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

### Rendement

Over 2018 behaalde het ASN Milieu & Waterfonds op basis van de beurskoers een rendement van -16,12% (ultimo 2017: 10,01%), inclusief herbelegging van het dividend over 2017 van € 0,45 per aandeel (over 2016: € 0,25). De benchmark (MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR) behaalde in dezelfde periode een rendement van -9,19% (ultimo 2017: 8,06%).

#### Geïndexeerd rendement



### Rendementsbijdragen

Het rendement van het ASN Milieu & Waterfonds was lager dan dat van de benchmark. De duurzame selectie droeg over heel 2018 -15,6% bij. Dit kwam vooral doordat de sector industrie een overwogen belang heeft in het beleggingsuniversum en vanwege de strategie van het fonds. Deze sector leed onder de handelsbesprekingen tussen China en de VS en de prijsstijging van goederen en materialen die daarmee gepaard ging. Daarnaast hield het fonds, vooral door de toepassing van duurzaamheidscriteria, een onderwogen belang aan in kleine en middelgrote bedrijven in de VS. Deze bedrijven deden het in 2018 lange tijd goed, maar hun koersen zakten tegen het einde van het jaar ver terug, wat over het hele jaar genomen leidde tot verlies van rendement. De sectoren energie-efficiëntie & hernieuwbare energie en technologie presteerden relatief het beste, terwijl de sector verpakkingen het moeilijk had. Het actief beheer van de portefeuillebeheerder droeg over heel 2018 0,5% bij. De fondskosten bedroegen 1,20%.

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

- **EDP Renováveis** (duurzame energie, Portugal, rendement +12%) had baat bij een bieding op de uitstaande aandelen door moedermaatschappij EDP.
- De koers van **Rockwool** (energie-efficiëntie van gebouwen, Denemarken, -2%) steeg sterk toen de bedrijfsresultaten sterker stegen dan verwacht; wij namen winst op de positie voordat de koers in het vierde kwartaal scherp daalde en net in de min sloot.
- **Middlesex Water** (waterleidingbedrijf, VS, rendement +43%) profiteerde van verbeterde vooruitzichten en positief sentiment over de consolidatie van kleinere waterleidingbedrijven in de Verenigde Staten.
- De koers van **Lindsay** (waterinfrastructuur, VS, rendement +16%) was erg bewegelijk vanwege onzekerheid over de effecten van de handelsbesprekingen tussen China en de VS, maar steeg over het hele jaar gemeten.
- De resultaten van **Autodesk** (energie-efficiëntie in gebouwen, VS, +29%) waren sterk. Het bedrijf maakt een transitie door naar een verdienmodel gebaseerd op abonnementen. Deze verloopt goed en de terugkerende opbrengsten per gebruiker nemen sterk toe.

Negatieve bijdragen kwamen vooral van:

- **Georg Fischer** (waterinfrastructuur, Zwitserland, -35%); dit produceert niet alleen pijpleidingen voor water, maar maakt ook specialistische apparatuur en halfmaterialen voor de automotive industrie, die last had van de handelsbesprekingen.
- De koers van **DS Smith** (afvalverwerking en recycling, VK, -37%) daalde omdat de groei in de verpakkingindustrie afnam, zorgen over het relatief hoge percentage vreemd vermogen en een disbalans in vraag en aanbod.
- Bij **Uponor** (waterinfrastructuur, Finland, -47%) speelden voornamelijk zorgen over het vermogen van het bedrijf om duurzame groei van de inkomsten te realiseren in het licht van toenemende druk op de marges.
- De koers van **Renewi** (afvalverwerking, Verenigd Koninkrijk, -67%) daalde naar aanleiding van lagere resultaten en zorgen over regelgeving voor grondverwerking in Nederland.
- De resultaten van **Welbilt** (duurzame landbouw, VS, rendement -50%) waren lager dan verwacht; het bedrijf stelde de verwachting voor toekomstige resultaten naar beneden bij. Het resultaat over 2016 wordt aangepast omdat er fouten in belastingen zijn geconstateerd.

### Portefeuillebeheer

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

- **Smurfit Kappa** (voedselveiligheid en -verpakking, Ierland, -16%) is marktleider op het gebied van verpakkingen op basis van papier.
- **BillerudKorsnas** (voedselveiligheid en -verpakking, Zweden, -11%) is marktleider op het gebied van duurzame verpakkingmaterialen.
- **Novozymes** (biotechnologie, Denemarken, -2%) loopt wereldwijd voorop met biologische oplossingen en is de grootste leverancier van enzymen en microbiologische technologieën ter wereld.
- **Azbil** (energie-efficiëntie voor gebouwen, Japan, -4%) werkt aan de automatisering van gebouwen in Japan.
- **Corbion** (voedselveiligheid en verpakkingen, Nederland, -17%) ontwikkelt biologische toepassingen van duurzame grondstoffen voor een reeks van producten, inclusief voeding en medicijnen.
- **Ormat technologies** (hernieuwbare energie, VS, +2%) loopt wereldwijd voorop met de productie van uitrusting voor geothermie en de bouw van energie-installaties op basis van geothermie.
- **Pentair** (waterinfrastructuur, VS, -6%) is puur gericht op het leveren van wateroplossingen, nadat het zijn elektriciteitsbedrijf heeft verkocht.
- **Tomra systems** (afvaltechnologie, Noorwegen, -4%) maakt machines om statiegeldhoudende verpakkingen in te nemen, evenals apparatuur met sensoren ten behoeve van efficiënt materiaalgebruik.
- **Welbilt** (duurzame landbouw, VS, rendement -50%) maakt zeer efficiënte voedselverwerkingsapparatuur, inclusief ovens, fornuizen en koelingen.

We verkochten de volgende aandelen:

- **California Water Service Group** (waterbedrijf, VS) op basis van de waardering.
- **Acuity Brands** (energie-efficiëntie voor gebouwen, VS) wegens zorgen over blijvend afnemende marges en de toestand van de thuismarkt in de VS.
- **Mayr-Melnhof Karton** (afvalverwerking en recycling, Oostenrijk) na afkeuring op basis van onze duurzaamheidscriteria.
- **Osram Light** (energie-efficiëntie voor gebouwen, Duitsland) door zorgen over de verwachtingen omtrent de lichtmarkt en de positie die Osram daarin bekleedt.

Wij zijn positief over de langetermijnvooruitzichten van het fonds, ondanks tegenwind op de korte termijn die vooral wordt gedreven door beweeglijkheid van de markt en sentiment onder beleggers. We blijven beleggen in bedrijven met kwalitatief goed management, die duurzame inkomstengroei leveren op een hoger niveau dan de markt. De fundamenten in de milieugerelateerde markten blijven zich goed ontwikkelen. Daarbij is voornamelijk de regelgeving in China en de EU leidend.

### Rendement in %

|                                             | Fonds   | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|---------|------------------------|
| 2018                                        | -16,12% | -9,19%                 |
| 2017                                        | 10,01%  | 8,06%                  |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)      | 0,16%   | 3,56%                  |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)      | 5,39%   | 7,78%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (02-07-2001) | 0,91%   | 4,07%                  |

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

## Kerncijfers in euro's

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2018                                       | 27,88 |
| Koers 31 december 2017                                       | 34,27 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 35,07 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 27,39 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 28,14 |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | 0,45  |

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

## Fondsentwikkeling

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 493.339    | 552.780    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 17.530.949 | 16.259.204 |

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Milieu & Waterfonds aan duurzaamheid bijdraagt.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen) bieden een gemeenschappelijke taal om over duurzame, sociale ontwikkeling te spreken, ook internationaal. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Hieronder leest u op welke SDG's het ASN Milieu & Waterfonds vooral impact heeft.



|              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |  |
|--------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <b>SDG 6</b> | <b>Verzeker toegang tot duurzaam beheer van water en sanitatie voor iedereen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |
| Target 6.3   | Tegen 2030 de waterkwaliteit verbeteren door verontreiniging te beperken, de lozing van gevaarlijke chemicaliën en materialen een halt toe te roepen en de uitstoot ervan tot een minimum te beperken waarbij ook het aandeel van onbehandeld afvalwater wordt gehalveerd en recyclage en veilige hergebruik wereldwijd aanzienlijk worden verhoogd. |  |
| Uitleg       | Het fonds belegt 25 tot 60 procent van de fondsportefeuille in waterbehandeling.                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |



|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                      |
|---------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| <b>SDG 7</b>  | <b>Verzeker toegang tot betaalbare, betrouwbare, duurzame en moderne energie voor iedereen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | <b>7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY</b><br>             |
| Target 7.2    | Tegen 2030 in aanzienlijke mate het aandeel hernieuwbare energie in de globale energiemix verhogen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                      |
| Uitleg        | Het fonds belegt 20 tot 50 procent van de fondsportefeuille in duurzame energie.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                      |
| <b>SDG 9</b>  | <b>Bouw veerkrachtige infrastructuur, bevorder inclusieve en duurzame industrialisering en stimuleer innovatie</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | <b>9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE</b><br> |
| Target        | Tegen 2030 de infrastructuur moderniseren en industrieën aanpassen om hen duurzaam te maken, waarbij de focus ligt op een grotere doeltreffendheid bij het gebruik van hulpbronnen en van schonere en milieuvriendelijke technologieën en industriële processen, waarbij alle landen de nodige actie ondernemen volgens hun eigen respectieve mogelijkheden.                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                      |
| Uitleg        | Het fonds belegt in beursgenoteerde bedrijven die schone en milieuvriendelijke technologieën toepassen. We sluiten niet-duurzame activiteiten uit en mijden deze. Het fonds belegt bijvoorbeeld niet in de fossiele-energiesector, afvalverwerkers die voornamelijk afval storten, en producenten van verbrandingsmotoren. Het belegt wel in openbaar vervoer, telecommunicatie- en software bedrijven. Daarnaast onderzoeken we of ondernemingen voldoen aan onze richtlijnen op het gebied van milieubeleid, ontbossing, verandering van landgebruik, introductie van uitheemse soorten, overexploitatie en vervuiling. |                                                      |
| <b>SDG 12</b> | <b>Verzeker duurzame consumptie- en productiepatronen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <b>12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION</b><br> |
| Target 12.5   | Tegen 2030 de afvalproductie aanzienlijk beperken via preventie, vermindering, recyclage en hergebruik.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                      |
| Uitleg        | Het fonds belegt 10 tot 30 procent van de fondsportefeuille in afvalbehandeling en recycling.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                      |

### Duurzame selectie

In 2018 zijn er voor de ASN Milieupool 52 bedrijven onderzocht. Er werden 9 nieuwe bedrijven toegelaten tot het universum. 21 bedrijven werden gehandhaafd, 19 bedrijven afgewezen en 3 bedrijven afgekeurd en verwijderd uit het universum.

Daarnaast is Best Water Technology (BWT) is verwijderd uit het universum zonder dat hieraan een duurzaamheidsbeoordeling aan ten grondslag lag.

| <i>Nieuw toegelaten</i>   | <i>Gehandhaafd</i>              | <i>Verwijderd</i>       |
|---------------------------|---------------------------------|-------------------------|
| Corbion                   | Beijing Enterprises Water Group | Mayr-Melnhof Karton     |
| Evoqua Water Technologies | China Singyes Solar Tech        | Blanco Technology Group |
| Ichor Holdings            | East Japan Railway              | China ITS Holding       |
| Ormat technologies        | Fluidra                         | Tesla Motors            |
| Pattern Energy Group      | Kapsch Trafficcom AG            |                         |
| Pentair                   | Nordex                          |                         |
| Tomra systems             | Ozner Water International       |                         |
| VA-Q-TEC                  | SIIC Environment Holdings       |                         |
| Welbilt                   | SIMS Metal Management           |                         |
|                           | SINO-American Silicon Products  |                         |
|                           | Smith (A.O.) Corp               |                         |
|                           | SunPower                        |                         |
|                           | Thai Tap Water Supply           |                         |
|                           | Veeco Instruments Inc.          |                         |
|                           | Wessanen (Koninklijke)          |                         |
|                           | Xinji Solar                     |                         |
|                           | Xinjiang Goldwind SCI&Tech      |                         |
|                           | Yaskawa Electric                |                         |
|                           | Zhuzhou CRRC Times Electric     |                         |

ABB meldt met name welke bedrijven zijn verwijderd nadat de belangen erin zijn verkocht. We hebben daar maximaal zes maanden de tijd voor. Eén bedrijf dat is verwijderd, was op 31 december 2018 nog niet verkocht. In de lijst met verwijderde bedrijven in tabel 17 staan daarom twee bedrijven genoemd.

### Engagement

In 2018 hebben we met 16 bedrijven uit het beleggingsuniversum engagement gevoerd. Dit ging vooral om extra engagement om de bedrijven ertoe te brengen zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied. Met de andere bedrijven voerden we engagement omdat er een misstand bleek, of omdat na heronderzoek bleek dat de bedrijven niet meer aan onze criteria voldeden.

### Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

De bedrijven waar het ASN Milieu & Waterfonds in belegt stoten CO<sub>2</sub> uit. Bij de selectie van bedrijven kijken wij naar het klimaat- en milieubeleid en de prestaties van de bedrijven. De bedrijven in het ASN Milieu & Waterfonds stoten verhoudingsgewijs veel CO<sub>2</sub> uit. Dit is onder andere het gevolg van de keuze te investeren in bedrijven die afval verwerken en bedrijven die verpakkingsmaterialen produceren en verduurzamen. Deze bedrijven leveren een belangrijke bijdrage aan een duurzame samenleving. Deze bedrijven stoten echter ook veel CO<sub>2</sub> uit. Onze methodiek berekent de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de activiteiten. De bijdrage van de producten of dienstentijdens de levensfase worden niet meegerekend.

De totale CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Milieu & Waterfonds is met bijna 62% toegenomen. Wijzigingen in de CO<sub>2</sub>-uitstoot worden veroorzaakt door:

1. Veranderingen in de beleggingsportefeuille. Deze kunnen ontstaan wanneer er goedgekeurde bedrijven aan het Beleggingsuniversum worden toegevoegd of afgekeurde bedrijven worden verwijderd. Ook kunnen we de belangen in bedrijven vergroten of verkleinen.
2. Wijzigingen van de CO<sub>2</sub>-data.

### Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

De veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille veroorzaakten een afname van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van bijna 11.000 ton. De belangrijkste bijdragen kwamen door afkeuring en verwijdering van Mayr Melnhof en de verkoop van Osram en Acuity Brand.

Nieuwe beleggingen waren voor ruim 37.000 ton verantwoordelijk voor een verslechtering. De koop van aandelen van Billerudkorsnas en Smurfit Kappa veroorzaakten de grootste verslechtering. De belegging in Valmont is verantwoordelijk voor ruim 13.000 ton. Dit komt doordat de onze belegging in Valmont is vergroot en tegelijkertijd de CO<sub>2</sub>-data is aangepast en daardoor fors is gestegen.

### Wijzigingen van CO<sub>2</sub>-data

CO<sub>2</sub>-data verbeteren voortdurend. Steeds meer bedrijven rapporteren over hun CO<sub>2</sub>-uitstoot. Ook de modellen die dataleveranciers gebruiken, worden beter. De data-input die wij gebruiken om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van onze fondsen te berekenen, verandert dus ook. Over 2018 heeft dataverbetering voor ruim 20.000 ton bijgedragen aan verslechtering van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. De gerapporteerde van vooral Hyflux is sterk gestegen. De gerapporteerde uitstoot van Hyflux is gestegen doordat er gebruik is gemaakt van een betrouwbaardere bron, terwijl de data vorig jaar nog waren gebaseerd op een schatting. De belangrijkste bijdrage kwam van Lenzing. De CO<sub>2</sub>-uitstoot van dit bedrijf was in 2017 nog niet bekend, maar is in 2018 wel in de berekening meegenomen.

### Relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot

De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot wordt berekend door de uitstoot te delen door het fondsvermogen. Dit geeft een betere trend aan dan de uitstoot, want de relatieve uitstoot wordt gecorrigeerd voor groei van het fondsvermogen. De uitkomst geeft aan welke impact onze duurzaamheidsbeslissingen, beleggingskeuzes en datawijzigingen op het klimaat hebben. De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Milieu & Waterfonds is met 76% verslechterd. Anders gezegd: gecorrigeerd voor het fondsvermogen nam de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het fonds in 2018 toe. Valmont, Smurfit Kappa en BillerudKorsnäs leverden de grootste bijdrage aan de stijging.

In december 2017 is de sector voeding en landbouw nieuw aan het fonds toegevoegd. Deze sector droeg belangrijk bij aan de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Onderdeel van deze sector zijn verpakkingsbedrijven zoals BillerudKorsnäs en Smurfit Kappa. Hun bedrijfsvoering veroorzaakt een grote CO<sub>2</sub>-uitstoot. Daar staat tegenover dat hun producten kunnen bijdragen aan onder meer een langere houdbaarheid van voeding.

| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Milieu & Waterfonds | Verschil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|---------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen               | 61,9%             | 141.538     | 87.438      |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen      | -                 | -           | -           |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen         | 61,9%             | 141.538     | 87.438      |
| Relatieve netto-uitstoot                          | 76,0%             | 289         | 164         |

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## 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 2018: 9,90% (ultimo 2017: 10,9%). De 99% VaR ultimo 2018 bedroeg 1,83% (ultimo 2017: 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 jaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen. In paragraaf 3.2 worden de valutaontwikkelingen in 2018 toegelicht.           | Valutarisico's worden niet afgedekt.                                                                                                                                                                                                |
| <b>Concentratierisico</b><br>Het fonds is een sectorfonds en belegt wereldwijd.                                                                                                                                                   | Hoog             | Hoog   | Per balansdatum was de grootste positie in het fonds 3,8% van het fondsvermogen. De grootste 10 posities tezamen waren 30,6% van het fondsvermogen. | De beleggingen worden over diverse landen, subsectoren en ondernemingen gespreid. Er gelden restricties voor regio's en individuele posities. Individuele posities in aandelen mogen niet groter zijn dan 5% van het fondsvermogen. |
| <b>Actiefrendementsrisico</b><br>We voeren een actief duurzaam beleggingsbeleid. De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark. | Hoog             | Hoog   | Trackingerror <sup>3</sup> ultimo 2018: 4,13% (ultimo 2017: 4,4%).                                                                                  | We hebben geen doelstelling met betrekking tot de tracking error van het fonds.                                                                                                                                                     |

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

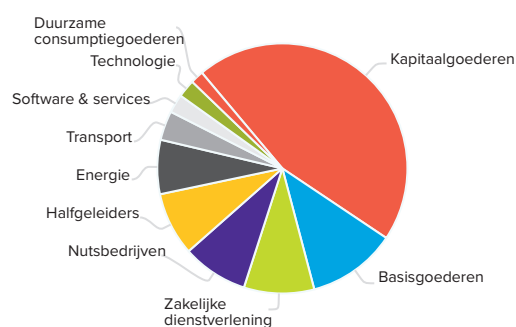
2 De value at risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden bepaalt de VaR-techniek de grootst mogelijke verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van vijf jaar aan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

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

### Sectorverdeling in %

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| Kapitaalgoederen            | 45,5 |
| Basisgoederen               | 11,5 |
| Zakelijke dienstverlening   | 9,1  |
| Nutsbedrijven               | 8,5  |
| Halfgeleiders               | 8,2  |
| Energie                     | 7    |
| Transport                   | 3,8  |
| Software & services         | 2,4  |
| Technologie                 | 2,3  |
| Duurzame consumptiegoederen | 1,7  |

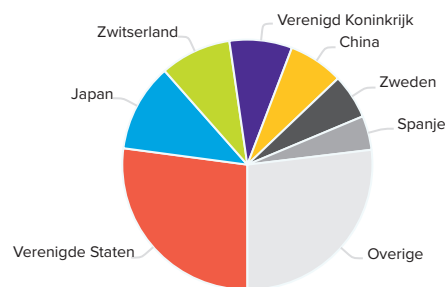
### Sectorverdeling



## Landenverdeling in %

|                     |      |
|---------------------|------|
| Verenigde Staten    | 27,1 |
| Japan               | 11,4 |
| Zwitserland         | 9,2  |
| Verenigd Koninkrijk | 8,1  |
| China               | 7,1  |
| Zweden              | 5,8  |
| Spanje              | 4,4  |
| Overige             | 26,9 |

## Landenverdeling



## Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 31-12-2018

%

|                             |             |
|-----------------------------|-------------|
| East Japan Railway          | 3,8         |
| Zhuzhou CRRC Times Electric | 3,4         |
| Georg Fischer               | 3,4         |
| Brambles                    | 3,3         |
| Power Integrations          | 2,9         |
| Beijing Enterprises Water   | 2,9         |
| EDP Renováveis              | 2,9         |
| A.O. Smith                  | 2,8         |
| Watts Water Technologies    | 2,7         |
| Infineon Technologies       | 2,5         |
| <b>Totaal</b>               | <b>30,6</b> |



### 3.7 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

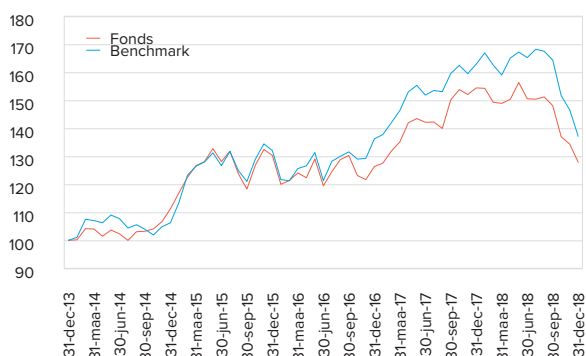
#### Fondsprofiel

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. ABB heeft het portefeuillebeheer van de ASN Small & Midcappool uitbesteed aan Kempen Capital Management. De bedrijven waarin het fonds belegt, zijn getoetst aan de duurzaamheidscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [asnbeleggingsfondsen.nl/fondsen](http://asnbeleggingsfondsen.nl/fondsen).

#### Rendement

Over 2018 behaalde het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds op basis van de beurskoers een rendement van -17,19% (ultimo 2017: 22,89%), inclusief herbelegging van het dividend over 2017 van € 0,55 per aandeel (over 2016: € 0,70). De benchmark (MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)) behaalde in dezelfde periode een rendement van -15,83% (ultimo 2017: 19,61%).

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

Het rendement van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds was lager dan dat van de benchmark. Wij kopen en verkopen individuele aandelen op basis van fundamentele analyse van bedrijven. De relatieve waardering van bedrijven en hun toekomstige winstgevendheid zijn leidende factoren. De portefeuille van het fonds is daardoor geconcentreerd, zodat afwijkingen van de benchmark veelvuldig voorkomen. Doordat de portefeuille geconcentreerd belegd is in een klein aantal bedrijven maken we voor de rendementsbijdrage van dit fonds geen onderscheid tussen duurzame selectie en actief beheer van de portefeuille. In de verslagperiode werd de afwijking vooral veroorzaakt doordat het fonds meer belegde in bepaalde landen en sectoren dan de benchmark. Finland, Denemarken en Zwitserland waren de best presterende landen, terwijl Duitsland, Nederland en Italië het sterkst achterbleven. In de sectorranglijst waren consumentengoederen (zowel luxe als basisgoederen) en informatietechnologie de koplopers, terwijl gezondheidszorg, vastgoed en telecomdiensten de achterhoede vormden.

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

- Het aandeel **Amer Sports** (sportkleding, Finland, +72.5%) presteerde al relatief goed sinds het begin van 2018. In september veroorzaakte een bod op het bedrijf tegen € 40 per aandeel een koersrally. Pas begin december deed het consortium, waaronder ANTA Sports, een aanbeveling voor een bod van € 40 in contanten. Dat nam de onzekerheid weg, wat een verdere spurt in de koers van het aandeel opleverde.
- **Simcorp** (softwareproducent, Denemarken, rendement +28%) behaalde uitstekende resultaten dankzij sterke groei van de omzet, nieuwe klanten en een groeiend orderboek.

Negatieve bijdragen kwamen vooral van:

- De activiteiten van **Jungheinrich** (leverancier van interne logistieke systemen en voertuigen, Duitsland, -42%) zijn erg afhankelijk van de algemene economische activiteit. Vooral in het vierde kwartaal had het aandeel veel last van de toenemende zorgen in de markt over afnemende economische groei en toenemende spanningen in handelsbesprekingen.
- De koers van het aandeel **Krones** (producent van machines voor de verpakking en vulling van dranken en voedsel, Duitsland, rendement -40%) presteerde in de eerste helft van het jaar nog in lijn met de benchmark. In de tweede helft van het jaar werd de koers erg hard geraakt doordat Krones als industrieel bedrijf kampte met de teruglopende

economische groei. Daarnaast gaf het management een winstwaarschuwing af omdat de kosten voor materiaal en lonen en opstartkosten voor nieuwe activiteiten hoger waren dan verwacht.

### Portefeuillebeheer

We voegden de volgende ondernemingen aan de portefeuille toe:

- De Nederlandse **TKH Group** biedt een scala aan technieken aan, van bewakings- en intercomsystemen tot startbaanverlichting. Het bedrijf transformeert momenteel van producent van standaardcomponenten tot leverancier van geïntegreerde oplossingen. De basis hiervoor zijn de sterke klantfocus en geavanceerde, in eigen beheer ontwikkelde technologieën. Deze transformatie creëert naar onze overtuiging aantrekkelijke mogelijkheden voor een winstgevende groei.
- **FDM Group Holdings** (recruterende, trainende en plaatsende van eigen IT- en zakelijke consultants, VK) leidt zijn eigen consultants op en laat ze ongeveer twee jaar bij klanten werken. Daarna stappen de consultants meestal over naar de klant. FDM is een nichespeler en beschikt over goed management. Wij geloven in de aantrekkelijke groeimogelijkheden van dit bedrijf op lange termijn.

We verkochten de belangen in het volgende bedrijf:

- **Dignity** kondigde een prijsdaling van goedkope begrafenissen aan. Nadat wij met het management hadden gesproken, hebben we het koersdoel herzien en in het eerste kwartaal besloten om de positie te verkopen. We zijn sceptisch over de nieuwe strategie en vrezen dat verdere prijsverlagingen nodig zijn.

Vooruitkijkend naar 2019, lijkt de economische groei in Europa wat afgezwakt ten opzichte van het niveau van voorgaande kwartalen. We verwachten dat politieke invloeden het marktsentiment sterk blijven beïnvloeden, in het bijzonder de onzekerheid over de uitkomst van de brexitonderhandelingen. Deze combinatie van politieke en economische onzekerheden zou echter goede mogelijkheden moeten bieden om aandelen met aantrekkelijke waarderingen te selecteren uit ons favoriete universum van kwaliteitsbedrijven.

### Rendement in %

|                                             | Fonds   | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|---------|------------------------|
| 2018                                        | -17,19% | -15,83%                |
| 2017                                        | 22,89%  | 19,61%                 |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)      | -0,62%  | 1,27%                  |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)      | 5,04%   | 6,52%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (09-05-2006) | 3,79%   | 3,68%                  |

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

### Kerncijfers in euro's

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2018                                       | 33,67 |
| Koers 31 december 2017                                       | 41,33 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 42,61 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 33,04 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 33,86 |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | 0,55  |

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

### Fondsontwikkeling

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 92.265     | 103.180    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 2.724.850  | 2.490.291  |

## Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 31-12-2018

|                                | %           |
|--------------------------------|-------------|
| Greggs                         | 4,8         |
| Amer Sports                    | 4,6         |
| Safestore Holdings             | 4,5         |
| LEM                            | 4,5         |
| Huhtamaki                      | 4,4         |
| Kingspan                       | 4,1         |
| Industria Macchine Automatiche | 4,1         |
| Brembo                         | 4,0         |
| SimCorp                        | 3,9         |
| Krones                         | 3,8         |
| <b>Totaal</b>                  | <b>42,7</b> |

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds aan duurzaamheid bijdraagt.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen) bieden een gemeenschappelijke taal om over duurzame, sociale ontwikkeling te spreken, ook internationaal. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's uit. Hieronder leest u op welke SDG's het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds vooral impact heeft.

| SDG 8      | Bevorder aanhoudende, inclusieve en duurzame economische groei, volledige en productieve tewerkstelling en waardig werk voor iedereen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |  |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| Target 8.8 | De arbeidsrechten beschermen en veilige en gezonde werkomgevingen bevorderen voor alle werknemers, met inbegrip van migrantenarbeiders, in het bijzonder vrouwelijke migranten, en zij die zich in preciaire werkomstandigheden bevinden.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                       |
| Uitleg     | Het fonds mijdt sectoren als het risico groot is dat de arbeidsomstandigheden slecht zijn, zoals in de landbouw, mijnbouw en seksindustrie. Daarnaast onderzoeken we of ondernemingen voldoen aan de duurzaamheidscriteria op het gebied van algemene mensenrechten: gelijke behandeling en non-discriminatie, kinderarbeid, dwangarbeid, vakbondsvrijheid, gezonde en veilige werkomgeving en leefbaar loon.                                                                                                                                                                                                         |                                                                                       |
| SDG 9      | Bouw veerkrachtige infrastructuur, bevorder inclusieve en duurzame industrialisering en stimuleer innovatie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |  |
| Target 9.4 | Tegen 2030 de infrastructuur moderniseren en industrieën aanpassen om hen duurzaam te maken, waarbij de focus ligt op een grotere doeltreffendheid bij het gebruik van hulpbronnen en van schonere en milieuvriendelijke technologieën en industriële processen, waarbij alle landen de nodige actie ondernemen volgens hun eigen respectieve mogelijkheden.                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                       |
| Uitleg     | Het fonds belegt in beursgenoteerde bedrijven die schone, milieuvriendelijke technologieën toepassen. Het sluit niet-duurzame activiteiten uit en mijdt deze. Het fonds belegt bijvoorbeeld niet in de fossiele-energiesector, afvalverwerkers die voornamelijk afval storten, en producenten van verbrandingsmotoren. Het belegt wel in openbaar vervoer, telecommunicatie- en software bedrijven. Daarnaast onderzoeken we of ondernemingen voldoen aan onze richtlijnen op het gebied van milieubeleid, ontbossing, verandering van landgebruik, introductie van uitheemse soorten, overexploitatie en vervuiling. |                                                                                       |

|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                     |
|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>SDG 12</b> | <b>Verzeker duurzame consumptie- en productiepatronen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                    |  |
| Target 12.6   | Bedrijven aanmoedigen, in het bijzonder grote en transnationale bedrijven, om duurzame praktijken aan te nemen en duurzaamheidsinformatie te integreren in hun rapporteringscyclus.                                                                                                                                          |                                                                                     |
| Uitleg        | We onderzoeken de bedrijven in het fonds minimaal iedere vier jaar op het gebied van bestuur, mensenrechten, biodiversiteit, klimaat en ketenbeleid. Sectorrisico's, risicolanden, beleidsdocumenten en prestaties van de bedrijven worden meegenomen in dit onderzoek. Daarnaast kunnen we engagement voeren met bedrijven. |                                                                                     |
| <b>SDG 13</b> | <b>Neem dringend actie om klimaatverandering en haar impact te bestrijden</b>                                                                                                                                                                                                                                                |  |
| Target 13.2   | Maatregelen inzake klimaatverandering integreren in (nationale) beleidslijnen, strategieën en planning.                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                     |
| Uitleg        | We sluiten vervuulende sectoren uit van het fonds en mijden deze. We onderzoeken het beleid en de prestaties van bedrijven op het gebied van onder meer ontbossing en verandering van landgebruik. Het fonds staat 69% minder CO <sub>2</sub> uit dan de benchmark (Ecofys, 2018).                                           |                                                                                     |

### Duurzame selectie

In 2018 hebben we voor de ASN Small & Midcappool 42 bedrijven onderzocht. Er werden 8 nieuwe bedrijven toegelaten tot het universum. 18 bedrijven werden gehandhaafd, 11 bedrijven afgewezen en 5 bedrijven afgekeurd en verwijderd uit het universum.

Refresco Gerber, Eniro, Pharol SGPS en Solarworld zijn verwijderd om andere redenen dan de duurzaamheidsbeoordeling.

| <b>Nieuw toegelaten</b> | <b>Gehandhaafd</b>          | <b>Verwijderd</b>    |
|-------------------------|-----------------------------|----------------------|
| Basic Fit               | Austria Tech                | Deoleo               |
| Britvic                 | Axfood                      | Mayr-Melnhof Karton  |
| Corbion                 | Bang & Olufsen              | Nolato               |
| First Derivatives       | BE Semiconductor Industries | St Modwen Properties |
| Gym Group               | CARGOTEC                    | Viscofan             |
| Koenig & Bauer          | COFINIMMO                   |                      |
| Sthree                  | Fluidra                     |                      |
| VA-Q-TEC                | Greencore                   |                      |
|                         | Groupe FNAC                 |                      |
|                         | Ipsos                       |                      |
|                         | Kcom                        |                      |
|                         | Logitec International       |                      |
|                         | Mc Bride                    |                      |
|                         | Nordex                      |                      |
|                         | Orion B                     |                      |
|                         | PAGE Group International    |                      |
|                         | Shaftesbury                 |                      |
|                         | Wessanen (Koninklijke)      |                      |

### Engagement

In 2018 hebben we met 35 bedrijven in het beleggingsuniversum engagement gevoerd. We voerden engagement met twee bedrijven in de farmaceutische sector. In het kader van de langetermijndoelstelling voor leefbaar loon voerden we engagement met vier kledingbedrijven. Met de overige bedrijven voerden we engagement omdat er een misstand bleek of omdat het bedrijf na heronderzoek niet meer aan onze criteria voldeed. Ook hebben we extra engagement gevoerd om de bedrijven ertoe te brengen zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied.

### Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

De bedrijven waar het ASN Duurzaam Aandelenfonds in belegt stoten CO<sub>2</sub> uit. Bij de selectie van bedrijven kijken wij naar het klimaat- en milieubeleid en de prestaties van de bedrijven. Wij willen investeren in bedrijven die met hun producten bijdragen aan een klimaatbestendige economie en bedrijven die reguliere producten maken die passen in die economie. Onze methodiek berekent de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de activiteiten. De bijdrage van de producten of dienstentijdens de levensfase worden niet meegerekend.

De totale CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds is met 4,1% toegenomen. Wijzigingen in de CO<sub>2</sub>-uitstoot worden veroorzaakt door:

1. Veranderingen in de beleggingsportefeuille. Deze kunnen ontstaan wanneer er goedgekeurde bedrijven aan het beleggingsuniversum worden toegevoegd of afgekeurde bedrijven worden verwijderd. Daarnaast kunnen we het belang in bedrijven vergroten of verkleinen.
2. Wijziging van de CO<sub>2</sub>-data.

### Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

In 2018 werden Viscofan en Nolato uit de beleggingsportefeuille verwijderd. Hierdoor daalde de CO<sub>2</sub>-uitstoot met circa 1.000 ton. Nieuwe beleggingen waren verantwoordelijk voor een verslechtering van bijna 700 ton, vooral de beleggingen in A.G. Barr en TKH Group.

### Wijzigingen in de CO<sub>2</sub>-data

CO<sub>2</sub>-data verbeteren voortdurend. Steeds meer bedrijven rapporteren over hun CO<sub>2</sub>-uitstoot. Ook de modellen die dataleveranciers gebruiken, worden beter. De data-input die wij gebruiken om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van onze fondsen te berekenen, verandert dus ook. Over 2018 heeft dataverbetering voor bijna 500 ton bijgedragen aan verbetering van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Zo verbeterde de CO<sub>2</sub>-uitstoot van Kingspan sterk doordat er een betrouwbaardere bron<sup>3</sup> is gebruikt.

### Relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot

De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot wordt berekend door de uitstoot te delen door het fondsvermogen. Dit geeft een betere trend aan dan de uitstoot, want de relatieve uitstoot is gecorrigeerd voor groei van het fondsvermogen. De uitkomst geeft aan welke impact de duurzaamheidsbeslissingen, beleggingskeuzes en datawijzigingen op het klimaat hebben. De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds verslechterde met 12,4%. Anders gezegd: gecorrigeerd voor het fondsvermogen nam de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het fonds in 2018 toe. Huhtamaki, Jungheinrich en Brembo leverden de grootste bijdrage aan de absolute en relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot. Vooral de activiteiten van Huhtamaki, producent van verpakkingen, hebben een grote impact op het klimaat.

| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Small en Midcapfonds | Verschil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|-------------------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                         | 4,1%              | 7.992       | 7.676       |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                | -                 | -           | -           |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                   | 4,1%              | 7.992       | 7.676       |
| Relatieve netto-uitstoot                                    | 12,4%             | 88,1        | 78,4        |

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## 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 2018: 12,57% (ultimo 2017: 13,4%). De 99% VaR ultimo 2018 bedroeg 9,95% (ultimo 2017: 31,1%). <sup>2</sup>   | Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico. |
| <b>Valutarisico</b><br>De pool belegt in aandelen die in vreemde valuta's zijn genoteerd.        | Hoog             | Hoog   | In de toelichting op de jaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen. In paragraaf 3.2 staat een toelichting op de valutaontwikkelingen over 2018. | Valutarisico's worden niet afgedekt.                            |

<sup>3</sup> Het Carbon Disclosure Project.



| Belangrijkste financiële risico's                                                                                                                                                                                                 | Risicobereidheid | Impact | Materialisatie                                                                                               | Beheersing                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Concentratierisico</b><br>De pool belegt in kleine tot middelgrote beursgenoteerde Europese ondernemingen.                                                                                                                     | Hoog             | Hoog   | De pool belegde per balansdatum in 31 ondernemingen. De top 10-beleggingen vormden ongeveer 43% van de pool. | 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. De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark. | Hoog             | Hoog   | Trackingerror <sup>3</sup><br><br>ultimo 2018: 5,46% (ultimo 2017: 5,5%).                                    | We hebben geen doelstelling met betrekking tot de tracking error.                                                                          |

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

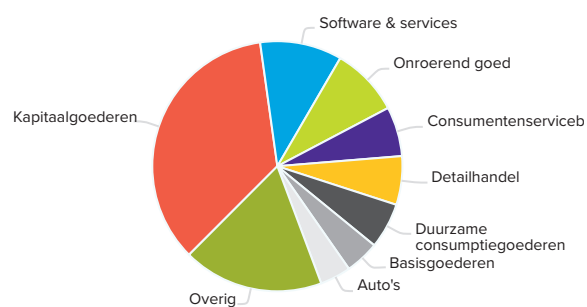
### Sectorverdeling in %

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| Kapitaalgoederen            | 35,3 |
| Software & services         | 10,6 |
| Onroerend goed              | 8,9  |
| Consumentenservicebedrijven | 6,4  |
| Detailhandel                | 6,3  |
| Duurzame consumptiegoederen | 5,9  |
| Basisgoederen               | 4,4  |
| Auto's                      | 4,0  |
| Overig                      | 18,2 |

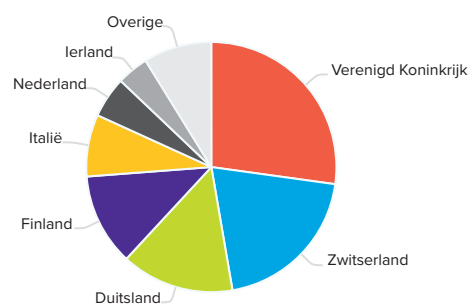
### Landenverdeling in %

|                     |      |
|---------------------|------|
| Verenigd Koninkrijk | 27,2 |
| Zwitserland         | 20,1 |
| Duitsland           | 14,6 |
| Finland             | 11,9 |
| Italië              | 8,0  |
| Nederland           | 5,3  |
| Ierland             | 4,1  |
| Overige             | 8,8  |

### Sectorverdeling



### Landenverdeling



### 3.8 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief belegt via de ASN Obligatiepool in euro-staatsobligaties, sociale en groene leningen, via de ASN Microkredietpool in leningen en aandelen in microfinancieringsinstellingen, via de ASN Aandelenpool in aandelen wereldwijd, via de ASN Milieupool in aandelen in de milieu- en watersector en via de ASN Small & Midcappool in aandelen in kleinere Europese bedrijven.

Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Hoofdstuk 2 bevat het duurzaamheidsbeleid van dit fonds. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [asnbeleggingsfondsen.nl](http://asnbeleggingsfondsen.nl) op de webpagina van het fonds.

De belangrijkste wijziging in het fonds in 2018 was dat per 1 augustus drie nieuwe beleggingscategorieën zijn toegevoegd: leningen en aandelen in microfinancieringsinstellingen, aandelen in de milieu- en watersector en aandelen in kleinere Europese bedrijven. Doel hiervan was de rentegevoeligheid van het fonds te verminderen en de spreiding van de beleggingen te vergroten. De fondskosten bedragen per 1 augustus 0,90%.

De benchmark had tot 1 augustus 2018 de volgende samenstelling:

| Gewicht | Benchmark                             |
|---------|---------------------------------------|
| 90%     | Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds |
| 10%     | Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds  |

Per 1 augustus is de benchmark als volgt samengesteld:

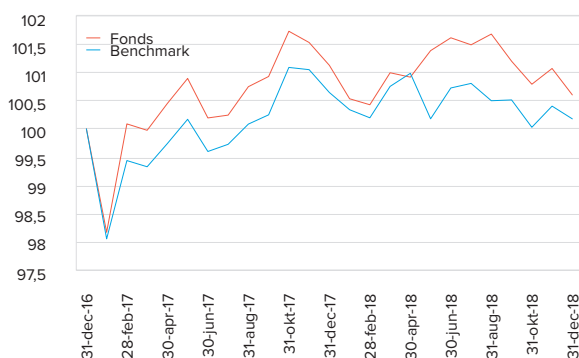
| Gewicht | Benchmark                                  |
|---------|--------------------------------------------|
| 67%     | Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds      |
| 23%     | 12-maands EURIBOR + 2%                     |
| 8%      | Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds       |
| 1%      | Benchmark ASN Milieu & Waterfonds          |
| 1%      | Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapponds |

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief behaalde over 2018 op basis van de beurskoers een rendement van -0,52% (2017: 2,20%). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -0,46% (2017: 1,32%).

83

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief behaalde in het eerste halfjaar van 2018 een positief rendement. In de tweede helft van 2018 en over heel 2018 was het rendement van het fonds negatief. Dit werd veroorzaakt doordat de aandelenkoersen in het algemeen daalden en die van de ASN Small & Midcappool en de ASN Milieupool in het bijzonder.

Het fonds heeft in 2018 geen dividend uitgekeerd. Dit komt doordat het fonds in 2017 is opgericht. Begin 2017 was het belegde vermogen van het fonds aanzienlijk kleiner dan eind 2017. Bedrijven keren dividend meestal in het eerste halfjaar uit. Hierdoor heeft het fonds weinig dividenden ontvangen. Ontvangen dividenden zijn verwerkt in de koers van het fonds.

### Portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief heeft een portefeuillevreiding van 90% defensievere beleggingen (ASN Obligatiepool en ASN Microkredietpool) en 10% offensievere beleggingen (ASN Aandelenpool, ASN Milieupool en ASN Small & Midcappool), met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht naar de strategische verdeling. Het fonds is de gehele periode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

Meer informatie over onderliggende beleggingen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6, paragraaf 3.7 en paragraaf 3.14. Deze paragrafen beschrijven het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en ASN-Novib Microkredietfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief.

### Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2018                                        | -0,52% | -0,46%                 |
| 2017 <sup>2</sup>                           | 2,20%  | 1,32%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017) | 3,77%  | 4,57%                  |

<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.

### Kerncijfers in euro's

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2018                                       | 50,94  |
| Koers 31 december 2017                                       | 51,10  |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 51,62  |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 50,40  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 50,91  |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | N.v.t. |

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

### Fondsomvang

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 52.723     | 56.720     |
| Aantal uitstaande aandelen      | 1.035.536  | 1.109.054  |

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief aan duurzaamheid bijdraagt.

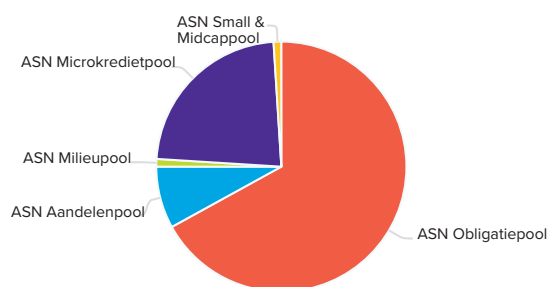
### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Via de beleggingen draagt ook het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het verslag van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en ASN-Novib Microkredietfonds. Deze verslagen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6, paragraaf 3.7 en paragraaf 3.14. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief.

In onderstaande grafiek ziet u in welke pools ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief belegt.

### Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.



| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | Vershil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|----------------------------------------------------------------|------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                            | -14,5%           | 1.043       | 1.220       |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                   | -                | -624        | -           |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                      | -65,7%           | 419         | 1.220       |
| Relatieve netto-uitstoot                                       | -52,0%           | 10,4        | 21,6        |

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## Risicobeheer

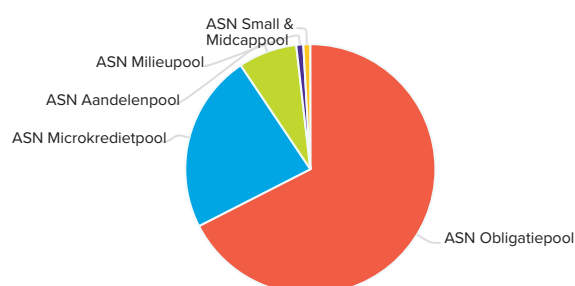
Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de beleggingen staat in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6, paragraaf 3.7 en paragraaf 3.14, over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en ASN-Novib Microkredietfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief.

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en normaliter berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief bestaat nog geen drie jaar. De standaarddeviatie is daarom berekend sinds oprichting van het fonds, 10 januari 2017. Per 31 december 2018 was de standaarddeviatie 1,99% (ultimo 2017: 2,43%).

### Samenstelling beleggingsportefeuille

|                        | 31-12-2018 |
|------------------------|------------|
| ASN Obligatiepool      | 67,5%      |
| ASN Microkredietpool   | 23,1%      |
| ASN Aandelenpool       | 7,6%       |
| ASN Milieupool         | 0,9%       |
| ASN Small & Midcappool | 0,9%       |

### Samenstelling beleggingsportefeuille



### 3.9 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief belegt via de ASN Obligatiepool in euro-staatsobligaties, sociale en groene leningen, via de ASN Microkredietpool in leningen en aandelen in microfinancieringsinstellingen, via de ASN Aandelenpool in aandelen wereldwijd, via de ASN Milieupool in aandelen in de milieu- en watersector en via de ASN Small & Midcappool in aandelen in kleinere Europese bedrijven.

Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Hoofdstuk 2 bevat het duurzaamheidsbeleid van dit fonds. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [asnbeleggingsfondsen.nl](http://asnbeleggingsfondsen.nl) op de webpagina van het fonds.

De belangrijkste wijziging in het fonds in 2018 was dat per 1 oktober twee nieuwe beleggingscategorieën zijn toegevoegd: leningen en aandelen in microfinancieringsinstellingen en aandelen in kleinere Europese bedrijven. Doel hiervan was de rentegevoeligheid van het fonds te verminderen en de spreiding van de beleggingen te vergroten. De fondskosten bedragen per 1 oktober 0,90%.

De benchmark had tot 1 oktober 2018 de volgende samenstelling:

| Gewicht | Benchmark                             |
|---------|---------------------------------------|
| 75%     | Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds |
| 19%     | Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds  |
| 6%      | Benchmark ASN Milieu & Waterfonds     |

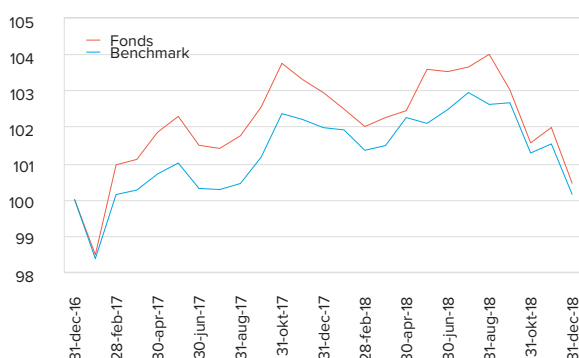
Per 1 oktober 2018 was de benchmark als volgt samengesteld:

| Gewicht | Benchmark                             |
|---------|---------------------------------------|
| 56%     | Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds |
| 19%     | 12-maands EURIBOR + 2%                |
| 19%     | Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds  |
| 3%      | Benchmark ASN Milieu & Waterfonds     |
| 3%      | Benchmark ASN Small & Midcapfonds     |

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde in 2018 op basis van de beurskoers een rendement van -2,42% (2017: 4,10%). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -1,80% (2017: 2,37%).

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde in het eerste halfjaar van 2018 een positief rendement. In de tweede helft van 2018 en over heel 2018 was het rendement van het fonds negatief. Dit werd veroorzaakt doordat de aandelenkoersen in het algemeen daalden en die van de ASN Small & Midcappool en de ASN Milieupool in het bijzonder.

Het fonds heeft in 2018 geen dividend uitgekeerd. Dit komt doordat het fonds in 2017 is opgericht. Begin 2017 was het belegde vermogen van het fonds aanzienlijk kleiner dan eind 2017. Bedrijven keren dividend meestal in het eerste halfjaar uit. Hierdoor heeft het fonds weinig dividenden ontvangen. Ontvangen dividenden zijn verwerkt in de koers van het fonds.



### Portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief heeft een portefeuillevreiding van 75% defensievere beleggingen (ASN Obligatiepool en ASN Microkredietpool) en 25% offensievere beleggingen (ASN Aandelenpool, ASN Milieupool en ASN Small & Midcappool), met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht naar de strategische verdeling. Het fonds is de gehele periode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

Meer informatie over onderliggende beleggingen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6, paragraaf 3.7 en paragraaf 3.14 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en ASN-Novib Microkredietfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief.

### Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2018                                        | -2,42% | -1,80%                 |
| 2017 <sup>2</sup>                           | 4,10%  | 2,37%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017) | 5,00%  | 5,74%                  |

<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.

### Kerncijfers in euro's

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2018                                       | 50,64  |
| Koers 31 december 2017                                       | 52,05  |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 52,74  |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 50,43  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 50,83  |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | N.v.t. |

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

### Fondsomvang

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 78.986     | 83.857     |
| Aantal uitstaande aandelen      | 1.553.915  | 1.610.712  |

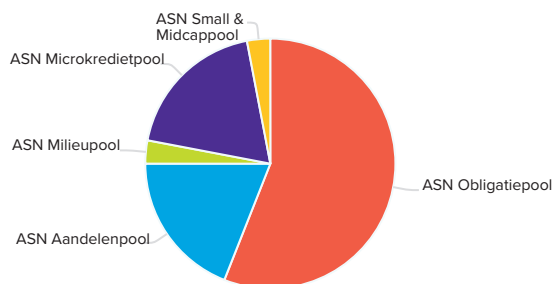
## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief aan duurzaamheid bijdraagt.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Via de beleggingen draagt ook het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het verslag van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en ASN-Novib Microkredietfonds. Deze verslagen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6, paragraaf 3.7 en paragraaf 3.14. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief.

In onderstaande grafiek ziet u in welke pools het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief belegt.



## Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Mixfonds Defensief | Verschil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|-----------------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                       | -10,4             | 2.893       | 3.230       |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen              | -                 | -789        | -           |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                 | -34,9%            | 2.104       | 3.230       |
| Relatieve netto-uitstoot                                  | -14,5%            | 33,1        | 38,7        |

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## Risicobeheer

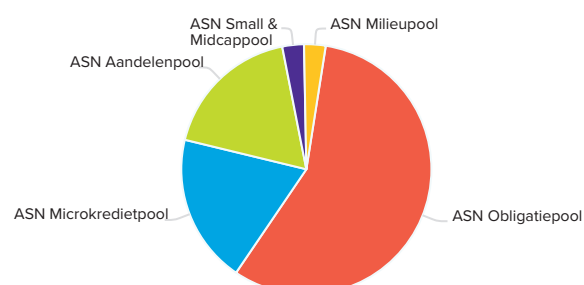
Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de beleggingen staan in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6, paragraaf 3.7 en paragraaf 3.14, over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en ASN-Novib Microkredietfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief.

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en normaliter berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief bestaat nog geen drie jaar. De standaarddeviatie is daarom berekend sinds oprichting van het fonds, 10 januari 2017. Per 31 december 2018 was de standaarddeviatie 2,94% (ultimo 2017: 2,98%).

### Samenstelling beleggingsportefeuille

|                        | 31-12-2018 |
|------------------------|------------|
| ASN Obligatiepool      | 57,0%      |
| ASN Microkredietpool   | 19,3%      |
| ASN Aandelenpool       | 18,1%      |
| ASN Small & Midcappool | 2,8%       |
| ASN Milieupool         | 2,8%       |

### Samenstelling beleggingsportefeuille



### 3.10 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal belegt via de ASN Obligatiepool in euro-staatsobligaties, sociale en groene leningen, via de ASN Aandelenpool in aandelen wereldwijd en via de ASN Milieupool in aandelen in de milieu- en watersector. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Hoofdstuk 2 bevat het duurzaamheidsbeleid van dit fonds. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [asnbeleggingsfondsen.nl](http://asnbeleggingsfondsen.nl) op de webpagina van het fonds.

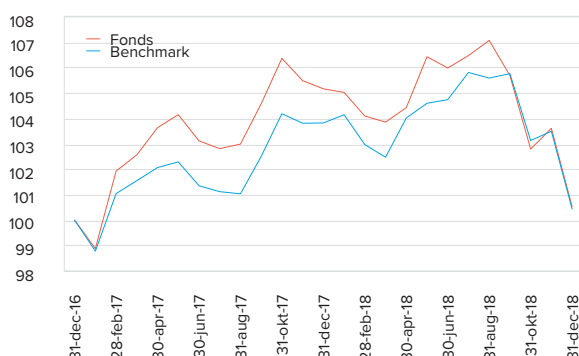
De benchmark is als volgt samengesteld:

| Gewicht | Benchmark                             |
|---------|---------------------------------------|
| 55%     | Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds |
| 35%     | Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds  |
| 10%     | Benchmark ASN Milieu & Waterpool      |

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal behaalde over 2018 op basis van de beurskoers een rendement van -4,41% (2017: 6,02%). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -3,26% (2017: 3,83%).

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal behaalde in het eerste halfjaar van 2018 een positief rendement. In de tweede helft van 2018 en over heel 2018 was het rendement van het fonds negatief. Dit werd veroorzaakt doordat de aandelenkoersen in het algemeen daalden en die van de ASN Milieupool in het bijzonder.

Het fonds heeft in 2018 geen dividend uitgekeerd. Dit komt doordat het fonds in 2017 is opgericht. Begin 2017 was het belegde vermogen van het fonds aanzienlijk kleiner dan eind 2017. Bedrijven keren dividend meestal in het eerste halfjaar uit. Hierdoor heeft het fonds weinig dividenden ontvangen. Ontvangen dividenden zijn verwerkt in de koers van het fonds.

#### Portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal heeft een portefeuillevreiding van 55% obligaties, 35% aandelen wereldwijd en 10% aandelen in de milieu- en watersector, met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds bestond ultimo 2018 uit 55,44% ASN Obligatiepool, 34,72% ASN Aandelenpool en 9,84% ASN Milieupool. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht naar de strategische verdeling. Het fonds is de gehele periode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

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

## Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2018                                        | -4,41% | -3,26%                 |
| 2017 <sup>2</sup>                           | 6,02%  | 3,83%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017) | 6,65%  | 7,14%                  |

<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.

## Kerncijfers in euro's

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2018                                       | 50,42  |
| Koers 31 december 2017                                       | 53,01  |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 54,12  |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 50,22  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 50,65  |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | N.v.t. |

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

## Fondsomvang

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 388.826    | 428.071    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 7.676.375  | 8.078.852  |

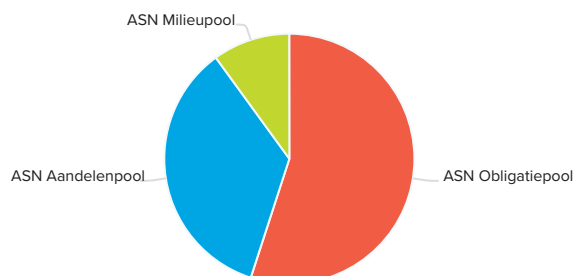
## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u op welke wijze ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal aan duurzaamheid bijdraagt.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's uit. Via de beleggingen draagt ook ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het verslag van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Milieu & Waterfondsen. Deze verslagen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4 en paragraaf 3.6. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal.

In onderstaande grafiek ziet u in welke pools ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal belegt.



### Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal | Verschil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|----------------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                      | 6,5%              | 27.163      | 25.504      |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen             | -                 | -3.860      | -           |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                | -8,6%             | 23.303      | 25.504      |
| Relatieve netto uitstoot                                 | 0,2%              | 60,2        | 60,1        |

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de beleggingen staan in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4 en paragraaf 3.6, over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Milieu & Waterfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal.

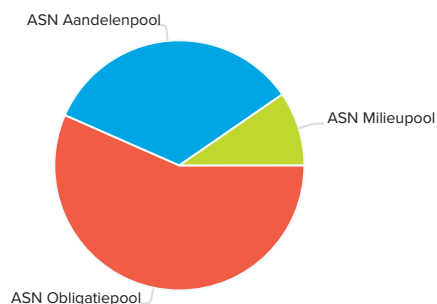
De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en normaliter berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal bestaat nog geen drie jaar. De standaarddeviatie is daarom berekend sinds oprichting van het fonds, 10 januari 2017. Per 31 december 2018 was de standaarddeviatie 4,61% (per ultimo 2017: 3,95%).

### Samenstelling beleggingsportefeuille

31-12-2018

|                   |       |
|-------------------|-------|
| ASN Obligatiepool | 56,6% |
| ASN Aandelenpool  | 33,8% |
| ASN Milieupool    | 9,6%  |

### Samenstelling beleggingsportefeuille



### 3.11 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief belegt via de ASN Aandelenpool in aandelen wereldwijd, via de ASN Obligatiepool in euro-staatsobligaties en in sociale en groene leningen, via de ASN Milieupool in aandelen in de milieu- en watersector en via de ASN Small & Midcappool in aandelen in kleinere Europese bedrijven. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Hoofdstuk 2 bevat het duurzaamheidsbeleid van dit fonds. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [asnbeleggingfondsen.nl](http://asnbeleggingfondsen.nl) op de webpagina van het fonds.

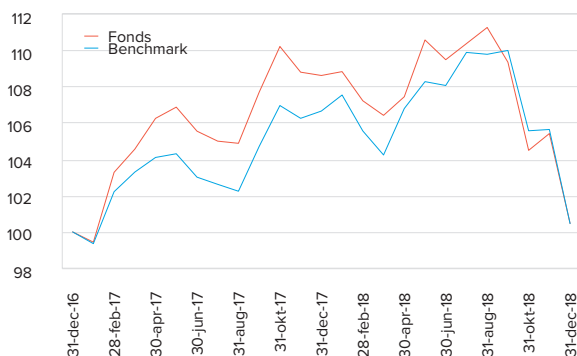
De benchmark is als volgt samengesteld:

| Gewicht | Benchmark                             |
|---------|---------------------------------------|
| 51%     | Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds  |
| 30%     | Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds |
| 14%     | Benchmark ASN Milieu & Waterfonds     |
| 5%      | Benchmark ASN Small & Midcapfonds     |

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde over 2018 op basis van de beurskoers een rendement van -7,50% (2017: 9,66%). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -5,81% (2017: 6,18%).

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde in de eerste helft van 2018 een beperkt positief rendement. In de tweede helft van 2018 en over heel 2018 was het rendement van het fonds negatief. Dit werd veroorzaakt doordat de aandelenkoersen in het algemeen daalden en die van de ASN Small & Midcappool en de ASN Milieupool in het bijzonder.

Het fonds heeft in 2018 geen dividend uitgekeerd. Dit komt doordat het fonds in 2017 is opgericht. Begin 2017 was het belegde vermogen van het fonds aanzienlijk kleiner dan eind 2017. Bedrijven keren dividend meestal in het eerste halfjaar uit. Hierdoor heeft het fonds weinig dividenden ontvangen. Ontvangen dividenden zijn verwerkt in de koers van het fonds.

#### Portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief heeft een portefeuillevreiding van 51% ASN Aandelenpool, 30% ASN Obligatiepool, 14% ASN Milieupool en 5% ASN Small & Midcappool, met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht naar de strategische verdeling. Het fonds is de gehele periode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

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



## Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2018                                        | -7,50% | -5,81%                 |
| 2017 <sup>2</sup>                           | 9,66%  | 6,18%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017) | 8,67%  | 8,92%                  |

<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.

## Kerncijfers in euro's

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2018                                       | 50,35  |
| Koers 31 december 2017                                       | 54,83  |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 56,31  |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 49,55  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 50,45  |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | N.v.t. |

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

## Fondsomvang

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 155.596    | 171.361    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 3.084.400  | 3.142.022  |

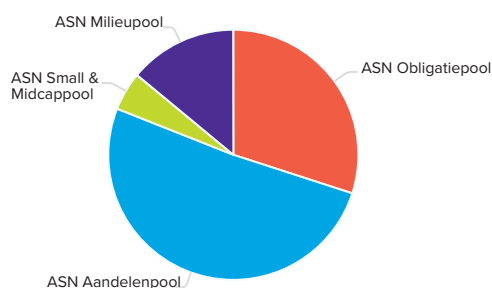
## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief aan duurzaamheid bijdraagt.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Via de beleggingen draagt ook het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het verslag van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfondsen en ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen. Deze verslagen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6 en paragraaf 3.7. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief.

In onderstaande grafiek ziet u in welke pools het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief belegt.



## Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Mixfonds Offensief | Vershil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|-----------------------------------------------------------|------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                       | 8,4%             | 15.500      | 14.296      |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen              | -                | -857        | -           |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                 | 2,4%             | 14.643      | 14.296      |
| Relatieve netto-uitstoot                                  | 12,1%            | 94,8        | 84,6        |

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## Risicobeheer

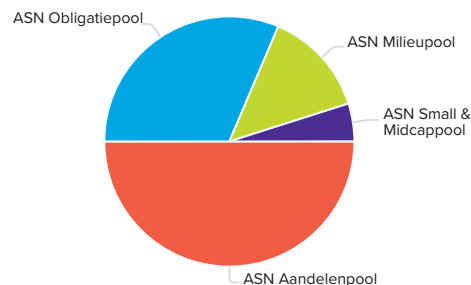
Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de beleggingen staat in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6 en paragraaf 3.7, over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief.

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en normaliter berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief bestaat nog geen drie jaar. De standaarddeviatie is daarom berekend sinds oprichting van het fonds, 10 januari 2017. Per 31 december 2018 was de standaarddeviatie 6,91% (ultimo 2017: 5,40%).

### Samenstelling beleggingsportefeuille

|                        | 31-12-2018 |
|------------------------|------------|
| ASN Aandelenpool       | 50,0%      |
| ASN Obligatiepool      | 31,4%      |
| ASN Milieupool         | 13,7%      |
| ASN Small & Midcappool | 4,9%       |

### Samenstelling beleggingsportefeuille



### 3.12 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

#### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief belegt via de ASN Aandelenpool in aandelen wereldwijd, via de ASN Milieupool in aandelen in de milieu- en watersector, via de ASN Obligatiepool in euro-staatsobligaties, sociale en groene leningen, en via de ASN Small & Midcappool in aandelen in kleinere Europese bedrijven. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Hoofdstuk 2 bevat het duurzaamheidsbeleid van dit fonds. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [asnbeleggingsfondsen.nl](http://asnbeleggingsfondsen.nl) op de webpagina van het fonds.

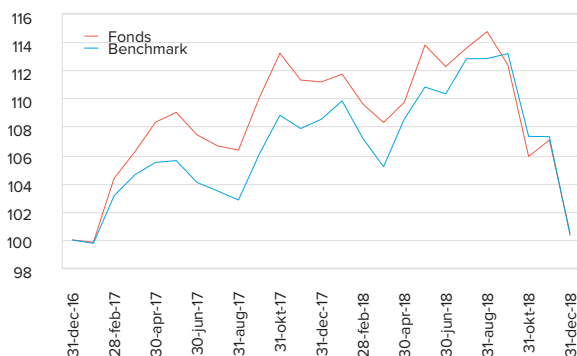
De benchmark is als volgt samengesteld:

| Gewicht | Benchmark                                  |
|---------|--------------------------------------------|
| 67%     | Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds       |
| 18%     | Benchmark ASN Milieu & Waterfonds          |
| 10%     | Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds      |
| 5%      | Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfonds |

#### Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief behaalde over 2018 op basis van de beurskoers een rendement van -9,63% (2017: 11,50%). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -7,57% (2017: 7,66%).

#### Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde in de eerste helft van 2018 een beperkt positief rendement. In de tweede helft van 2018 en over heel 2018 was het rendement van het fonds negatief. Dit werd veroorzaakt doordat de aandelenkoersen in het algemeen daalden en die van de ASN Small & Midcappool en de ASN Milieupool in het bijzonder.

Het fonds heeft in 2018 geen dividend uitgekeerd. Dit komt doordat het fonds in 2017 is opgericht. Begin 2017 was het belegde vermogen van het fonds aanzienlijk kleiner dan eind 2017. Bedrijven keren dividend meestal in het eerste halfjaar uit. Hierdoor heeft het fonds weinig dividenden ontvangen. Ontvangen dividenden zijn verwerkt in de koers van het fonds.

#### Portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief heeft een portefeuilleverdeling van 67% ASN Aandelenpool, 18% ASN Milieupool, 10% ASN Obligatiepool en 5% ASN Small & Midcappool, met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht naar de strategische verdeling. Het fonds is de gehele periode binnen de bandbreedtes van de verdeling gebleven.

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

## Rendement in %

|                                             | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2018                                        | -9,63% | -7,57%                 |
| 2017 <sup>2</sup>                           | 11,50% | 7,66%                  |
| Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017) | 10,25% | 10,19%                 |

<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.

## Kerncijfers in euro's

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Koers 31 december 2018                                       | 49,92  |
| Koers 31 december 2017                                       | 55,75  |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 58,01  |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 49,16  |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 50,29  |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | N.v.t. |

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

## Fondsomvang

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 268.668    | 320.100    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 5.342.613  | 5.752.551  |

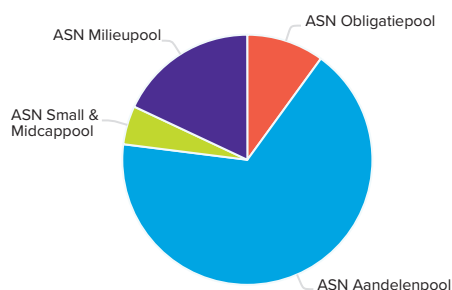
## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief aan duurzaamheid bijdraagt.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's uit. Via de beleggingen draagt ook het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het verslag van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Deze verslagen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6, en paragraaf 3.7. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief.

In onderstaande grafiek ziet u in welke pools het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief belegt.



## Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | Verschil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 |
|----------------------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                            | 1,8%              | 33.932      | 33.329      |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                   | -                 | -500        | -           |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen                      | 0,3%              | 33.432      | 33.329      |
| Relatieve netto-uitstoot                                       | 18,9%             | 126         | 106         |

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## Risicobeheer

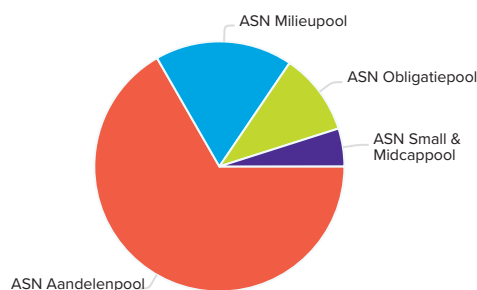
Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de beleggingen staat in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6 en paragraaf 3.7, over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief.

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en normaliter berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief bestaat nog geen drie jaar. De standaarddeviatie is daarom berekend sinds oprichting van het fonds, 10 januari 2017. Per 31 december 2018 was de standaarddeviatie 8,81% (ultimo 2017: 6,63%).

### Samenstelling beleggingsportefeuille

|                        | 31-12-2018 |
|------------------------|------------|
| ASN Aandelenpool       | 66,7%      |
| ASN Milieupool         | 17,8%      |
| ASN Obligatiepool      | 10,6%      |
| ASN Small & Midcappool | 4,9%       |

### Samenstelling beleggingsportefeuille



### 3.13 ASN Groenprojectenfonds

#### Fondsprofiel

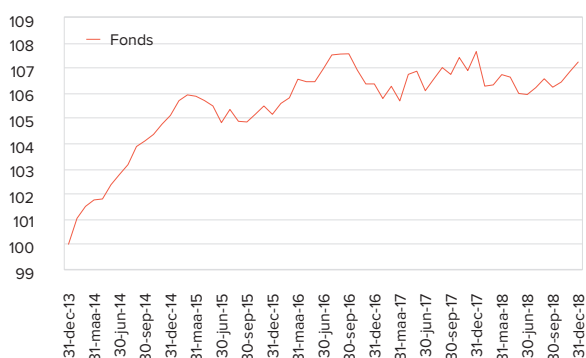
Het ASN Groenprojectenfonds belegt via de ASN Groenprojectenpool in onderhandse leningen. Het fonds heeft de mogelijkheid om in aandelenkapitaal te beleggen. Van deze mogelijkheid is gedurende de verslagperiode geen gebruik gemaakt. Minstens 70% van het fondsvermogen is belegd in groenprojecten zoals bedoeld in de Regeling groenprojecten 2016 en de Regeling groenprojecten buitenland 2002. Door de grote instroom eind 2017 moest het fonds op 23 november 2017 tijdelijk sluiten. Het ASN Groenprojectenfonds is op 31 januari 2018 weer opengesteld. Door de grote instroom eind 2018 werd het fonds op 30 oktober 2018 tijdelijk gesloten. Op 24 december werd het fonds weer opengesteld. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [asnbeleggingsfondsen.nl](http://asnbeleggingsfondsen.nl) op de webpagina van het fonds.

#### Rendement

Het ASN Groenprojectenfonds behaalde in 2018 op basis van de beurskoers een rendement van -1,75% (2017: 0,64%<sup>4</sup>). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2017 van € 0,10 per aandeel (over 2016: € 0,30). Het rendement is berekend op basis van de beurskoersen per 31-12-2017 en 31-12-2018. Zoals u verderop in dit verslag kunt lezen, was de beurskoers op 31-12-2017 0,86% te hoog. Hierop heeft in januari 2018 een correctie plaatsgevonden. Het rendement over 2018 op basis van de Intrinsieke Waarde van het fonds bedroeg -0,92%.

Sinds 15 juni 2017 is het ASN Groenprojectenfonds ondergebracht in de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. De volgende grafiek toont het geïndexeerde rendementsverloop van het fonds. Daarbij worden de rendementen voor en na de herstructurering tezamen in één grafieklijn getoond.

Geïndexeerd rendement



#### Rendementsbijdragen 2018

| Procent, op basis van de koers van het fonds                                   |              |
|--------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| Rente leningen                                                                 | 1,67         |
| Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties) | -2,19        |
| Rendement op liquiditeitspositie (staatsobligaties en liquide middelen)        | -0,23        |
| Fondskosten                                                                    | -1,00        |
| <b>Totaal</b>                                                                  | <b>-1,75</b> |
| Correctie rendement in verband met foutieve waardering per 31-12-2017          | 0,83         |
| <b>Rendement gecorrigeerd voor foutieve waardering per 31-12-2017</b>          | <b>-0,92</b> |

#### Rente leningen

De rente-inkomsten vormen de basis van het rendement van het ASN Groenprojectenfonds, naast de hoogte en veranderingen in marktrenten en risico-opslagen. De creditspread (zie begrippen voorin het verslag) van groenprojecten is in 2018 verder gedaald. Dit werd veroorzaakt doordat de vergoeding voor kredietrisico in de hele markt daalde en doordat het aanbod van geld voor groene projecten groter was dan de vraag van groenprojecten. De concurrentie om mogelijke groenprojecten op het gebied van wind- en zonne-energie en woningcorporaties te financieren blijft hevig. Dit komt doordat er nieuwe, deels aan de overheid gerelateerde banken toetreden tot deze markt. De daling van de creditspread heeft een licht positieve bijdrage aan het rendement geleverd. De lagere creditspread betekent echter ook dat de vergoeding voor het kredietrisico van nieuwe leningen daalt. Het rendement op basis van beurskoers kan afwijken van het rendement berekend op basis van intrinsieke waarde. Dit heeft te maken met timingverschillen, namelijk de

<sup>4</sup> De vergelijkende cijfers over de verslagperiode 2017 zijn afkomstig uit het jaarverslag over 2017 van het ASN Groenprojectenfonds.



vertraging in de koersbepaling, en eventueel met de verwerking van gebeurtenissen na balansdatum. Dit laatste was niet relevant bij de cijfers van deze jaarrekening.

De totale rente-inkomsten van leningen op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen €7,5 miljoen. Zij droegen positief bij aan het rendement met circa 1,67%. De rente-inkomsten waren in 2018 hoger dan in 2017 (€ 6,6 miljoen). De gemiddelde couponrente op de leningen nam licht toe van 2,31%<sup>4</sup> ultimo 2017 tot 2,38% eind 2018.

#### *Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties)*

Waardeveranderingen kunnen ontstaan door rente-ontwikkelingen, ontwikkelingen in de kredietkwaliteit van de onderhandse leningen waarin de pool belegt en, indien van toepassing, door valutakoersontwikkelingen. Een beperkt gedeelte van de portefeuille mag in vreemde valuta's worden belegd; hiervan is gedurende de verslagperiode in beperkte mate gebruikgemaakt. Er zijn in 2018 voor € 2,8 miljoen leningen verstrekt die in US-dollars luiden.

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 2018 schommelden de rentes op de kapitaalmarkt, aanvankelijk met een heel lichte neiging omhoog en later met een lichte neiging naar beneden. Tegelijkertijd daalden de creditspreads licht.

In de afgelopen jaren is er voor leningen met een relatief hoge rentevergoeding bij een dalende rente een positieve herwaarderingsreserve gevormd. De herwaarderingsreserve van leningen neemt gedurende de looptijd van de lening af. Aan het einde van de looptijd van de lening is de herwaarderingsreserve van de lening nihil. In 2018 de herwaarderingsreserve van de leningenportefeuille lager geworden. Dit had een negatief effect op het rendement van het fonds. De verlaging van de herwaarderingsreserve werd in belangrijke mate veroorzaakt doordat de looptijd van leningen met een positieve herwaardering korter is geworden. Daardoor is een deel van de herwaarderingsreserve vrijgevallen. Op leningen die in 2018 zijn verstrekt is slechts een geringe herwaarderingsreserve gevormd doordat de marktrente vrij stabiel bleef.

Per saldo hadden de mutaties in de herwaarderingsreserve een negatief effect op de niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen voor een bedrag van € 5,38 miljoen. Door aflossingen en doordat het fonds nieuwe leningen verstrekt, nam de rentegevoeligheid van de portefeuille in 2018 toe van 4,3 jaar naar 4,8 jaar.

Gedurende de verslagperiode waren er geen extra voorzieningen nodig voor projecten die (al eerder) in problemen waren geraakt en waarop afgeboekt moest worden. Er zijn twee leningen afgeschreven waarvoor al eerder voorzieningen waren getroffen.

#### *Correctie waarderingsbeleid*

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

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

#### *Rendement op liquiditeitspositie*

In de eerste helft van 2018 hield het fonds staatsobligaties aan in het kader van liquiditeitenbeheer. Deze obligaties hadden een zeer korte resterende looptijd. Daardoor was de impact van renteontwikkelingen op het resultaat en het rendement van het fonds beperkt.

### Fondskosten

De fondskosten bedroegen € 3.947 miljoen. Dit is op jaarbasis circa 1,0% van het fondsvermogen, in lijn met de fondskosten zoals gedefinieerd in het prospectus.

### Portefeuillebeheer

Het fonds heeft in de verslagperiode in Nederland nieuwe leningen verstrekt aan 26 projecten voor een totaalbedrag van € 90 miljoen. In 2017 verstrekte het fonds de eerste buitenlandse leningen, namelijk aan een windpark in Pakistan (in totaal USD 5 miljoen) en een waterkrachtcentrale in Uganda (maximaal USD 2,5 miljoen). In 2018 is een gedeelte hiervan uitgeboekt. Het fonds verstrekte in 2018 een financiering van USD 6 miljoen voor twee zonneparken in Kenia. Er zijn enkele potentiële nieuwe transacties in beeld. Het totaalbedrag aan aflossingen in de portefeuille bedroeg € 63 miljoen.

Uit 2018 kwam het totale bedrag aan uitzettingen, exclusief de staatsobligaties, uit op een marktwaarde van € 328 miljoen. Dankzij committeringen en kansrijke potentiële nieuwe transacties zijn de perspectieven voor 2019 uiterst positief. Een kanttekening hierbij is dat minder onderhandelingen leiden tot verstrekking van een lening door de ASN Groenprojectenpool vanwege de sterke vraag naar groenprojecten van andere kredietverstrekkers.

De sector hernieuwbare energie en daarmee het ASN Groenprojectenfonds wordt beïnvloed door de energieprijzen. De elektriciteitsprijzen zijn in 2018 verder gestegen. Zij zijn nog wel lager dan de minimumprijzen die worden gebruikt om de subsidies van de regeling Stimulering Duurzame Energieproductie (SDE) te bepalen. We verwachten dat dit prijsniveau niet tot grote kredietverliezen in de portefeuille windenergie zal leiden. Wel teren enkele projecten in op de reserves. Mede door de wereldwijde economische groei gedurende het grootste gedeelte van het jaar stegen de kosten van energie in het algemeen in de loop van 2018. Deze stijging zet zich naar verwachting voort in 2019. Bij een aanhoudend lage rente is dat een positieve ontwikkeling voor de sector hernieuwbare energie.

Voor het portefeuillebeheer laat ABB zich over leningen in Nederland adviseren door ASN Duurzame Financieringen. FMO Investment Management B.V. is projectadviseur voor de leningen in het buitenland.

### Vooruitzichten

De subsidies die worden aangevraagd in het kader van de regeling Stimulering Duurzame Energieproductie (SDE), geven de vraag naar groene financiering van zon- en windprojecten aan. Uit de subsidies die in 2018 zijn aangevraagd blijkt dat die vraag groot blijft. De klimaatplannen van de Nederlandse regering leggen nadruk op de (versnelde) ontwikkeling van geothermische energiebronnen, verbetering van de energie-efficiëntie, voorzetting van de ontwikkeling van zonne- en windenergie en CO<sub>2</sub>-opslag. Een van de aandachtspunten in deze plannen is de wijziging van de salderingsregeling voor het (particuliere) gebruik van zonne-energie. Na 2021 zal deze regeling waarschijnlijk vervangen worden door een terugleveringssubsidie. De precieze inhoud daarvan is nog niet bekend.

Voor elke SDE-ronde in 2018, in het voorjaar en het najaar, was maximaal € 6 miljard aan subsidies beschikbaar gesteld. In de voorjaarsronde is een bedrag van € 3,6 miljard beschikbaar. In 2019 zijn twee nieuwe rondes gepland. Voor de eerste ronde is € 5 miljard beschikbaar gesteld.

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

We verwachten vooralsnog geen toename van de creditspreads vanwege de aanhoudende vraag naar groenprojecten. Een stijging in de marktrente behoort wel tot de mogelijkheden, maar diverse deskundigen verwachten deze niet eerder dan eind 2019.

De focus van het ASN Groenprojectenfonds ligt onverminderd op windenergie, zonne-energie, decentrale energievoorzieningen en duurzaam bouwen. We houden er rekening mee dat de prijsconcurrentie ook in 2019 voortduurt. Daarbij gaat het niet alleen om concurrentie van groene fondsen, maar ook van organisaties van Europese en nationale entiteiten die willen bijdragen aan de verdere uitbreiding van hernieuwbare energie.

## Rendement in %

|                                                          | Fonds  | Benchmark <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------------------|--------|------------------------|
| 2018 <sup>2</sup>                                        | -1,75% | N.v.t.                 |
| 2017 <sup>3</sup>                                        | 0,64%  | N.v.t.                 |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar) <sup>4</sup>      | 0,01%  | N.v.t.                 |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar) <sup>5</sup>      | 1,01%  | N.v.t.                 |
| Gemiddeld per jaar sinds start (15-11-1995) <sup>6</sup> | 2,62%  | N.v.t.                 |

1 Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

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

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

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

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

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

## Kerncijfers in euro's

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| Koers 31 december 2018                                       | 26,09 |
| Koers 31 december 2017                                       | 26,67 |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 26,68 |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 25,85 |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 26,10 |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | 0,10  |

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

## Fondsomvang

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 409.250    | 402.580    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 15.683.050 | 15.227.259 |

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Groenprojectenfonds aan duurzaamheid bijdraagt.

### Sustainable Development Goals (SDGs)

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen) bieden een gemeenschappelijke taal om over duurzame, sociale ontwikkeling te spreken, ook internationaal. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's uit. Hieronder leest u op welke SDG's het ASN Groenprojectenfonds vooral impact heeft.



|               |                                                                                                                                                                                    |                                                  |
|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| <b>SDG 7</b>  | <b>Verzekert toegang tot betaalbare, betrouwbare, duurzame en moderne energie voor iedereen</b>                                                                                    | <b>7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY</b><br>         |
| Target 7.2    | Tegen 2030 in aanzienlijke mate het aandeel hernieuwbare energie in de globale energiemix verhogen.                                                                                |                                                  |
| Uitleg        | Het fonds belegt voor 29,74 procent van de portefeuille in windenergie, 7,66 procent in zonne-energie en 7,61 in decentrale energievoorziening.                                    |                                                  |
| <b>SDG 11</b> | <b>Maak steden en menselijke nederzettingen inclusief, veilig, veerkrachtig en duurzaam</b>                                                                                        | <b>11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES</b><br> |
| Target 11.6   | Tegen 2030 de nadelige milieu-impact van steden per capita reduceren, ook door bijzondere aandacht te besteden aan de luchtkwaliteit en aan het gemeentelijk en ander afvalbeheer. |                                                  |
| Uitleg        | Het fonds belegt voor 33,54 procent van de portefeuille in duurzaam bouwen.                                                                                                        |                                                  |
| <b>SDG 13</b> | <b>Neem dringend actie om klimaatverandering en haar impact te bestrijden</b>                                                                                                      | <b>13 CLIMATE ACTION</b><br>                     |
| Target 13.2   | Maatregelen inzake klimaatverandering integreren in (nationale) beleidslijnen, strategieën en planning.                                                                            |                                                  |
| Uitleg        | Doordat het fonds belegt in duurzame energie, vermijdt het CO <sub>2</sub> -uitstoot                                                                                               |                                                  |

|               |                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                     |
|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>SDG 15</b> | <b>Bescherm, herstel en bevorder het duurzaam gebruik van ecosystemen, beheer bossen duurzaam, bestrijd woestijnvorming en landdegradatie en draai het terug en roep het verlies aan biodiversiteit een halt toe</b>                                           |  |
| Target 15.5   | Dringende en doortastende actie ondernemen om de aftakeling in te perken van natuurlijke leefgebieden, het verlies van biodiversiteit een halt toe te roepen en, tegen 2020, de met uitsterven bedreigde soorten te beschermen en hun uitsterven te voorkomen. |                                                                                     |
| Uitleg        | Het fonds belegt voor 16,7 procent van de portefeuille in natuurprojecten. Hierdoor vermijdt het verlies van biodiversiteit (PRé Sustainability, 2018).                                                                                                        |                                                                                     |

### Duurzame selectie

In 2018 hebben wij 36 projecten beoordeeld en goedgekeurd. De ASN Groenprojectenpool belegde in 2018 in 22 nieuw goedgekeurde projecten.

DESE Solar Park Amsterdaml B.V.  
 DESE Solar Park Nieuw-Vennep 11B.V.  
 DESE Solar Park 's-Hertogenboschl B.V.  
 Eco Invest NH B.V.  
 Elgon Hydro Siti  
 ESCo De Betteld B.V.  
 ESCo Solar B.V.  
 ESCo van Limpt B.V.  
 Eteck Warmte Centrumeiland B.V.  
 Fruit Energy B.V.  
 Stichting Groenfonds  
 Hallostroom Huur Zon CVIII B.V.  
 Hof Reigersberg Energie B.V.  
 Renewable Energy Lease III B.V.  
 Stichting Viaa-Gereformeerde Hogeschool  
 Vaanster VIII B.V.  
 Windpark Papemeer B.V.  
 Zephyr Power  
 Zon Boekelermeer B.V.  
 Zon Crayestein B.V.  
 Zon Wieringermeer B.V.  
 Zuyderzon Almere B.V.

### Klimaat

ABB heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 2.6. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

De totale CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Groenprojectenfonds nam in 2018 met 40,6% af. De vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot nam met 27,8% toe. Daardoor is de klimaatimpact van het fonds per 31 december 2018 met 33,8% verbeterd vergeleken met ultimo 2017. De wijzigingen in de CO<sub>2</sub>-uitstoot worden veroorzaakt door:

1. Veranderingen in de beleggingsportefeuille. Deze kunnen ontstaan wanneer er nieuwe leningen worden verstrekt of leningen (deels) worden afgelost.
2. Wijzigingen van de CO<sub>2</sub> data.
3. Liquiditeitenbeheer.

### Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

De veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille veroorzaakten een afname van de netto CO<sub>2</sub>-uitstoot van bijna 7.000 ton. Aflossingen en gedeeltelijke aflossingen zorgen voor een toename van de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot van ruim 11.000 ton. De aflossing van een lening aan Eneco was verantwoordelijk voor een afname van de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot van bijna 5.000 ton. De aflossing van twee leningen aan Portaal zorgden voor een toename van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van meer dan 2.000 ton.

Nieuwe leningen en uitboekingen zorgden voor een toename van de vermeden emissies met ruim 43.000 ton. De grootste bijdragen zijn afkomstig van leningen aan windpark Krammer, Windmolen en Ecoinvest, samen goed voor meer dan 25.000 ton. Nieuwe en uitbreidingen van leningen aan projecten buiten Nederland droegen hier zo'n 2.300 ton aan bij.

### Liquiditeitenbeheer

We hebben in 2018 wijzigingen doorgevoerd in het liquiditeitenbeheer en bouwden daarom de staatsobligaties in de portefeuille af. Dit heeft voor een verbetering van bijna 1.100 ton gezorgd.

### Relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot

De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot wordt berekend door de CO<sub>2</sub>- uitstoot te delen door het fondsvermogen. Dit geeft een betere trend aan dan de uitstoot, want de relatieve uitstoot is gecorrigeerd voor groei van het fondsvermogen. De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Groenprojectenfonds is in 2018 sterk verbeterd met 41,8%. De relatieve CO<sub>2</sub>-uitstoot was hoger dan de netto-uitstoot doordat het fondsvermogen iets is gedaald.

| CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Groenprojectenfonds | Verschil met 2017 | ultimo 2018 | ultimo 2017 <sup>1</sup> |
|---------------------------------------------------|-------------------|-------------|--------------------------|
| CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen               | -40,6%            | 4.928       | 8.294                    |
| Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen      | -27,8%            | - 131.747   | - 103.054                |
| Netto CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen         | -33,8%            | - 126.819   | - 94.760                 |
| Relatieve netto uitstoot                          | -41,8%            | - 387,2     | - 273,1                  |

<sup>1</sup> De CO<sub>2</sub>-uitstoot over 2017 is herberekend. Vanaf 2018 wordt de CO<sub>2</sub>-uitstoot van ASN Groenprojectenfonds berekend over de nominale waarde van de leningen in plaats van over de marktwaarde. Om de CO<sub>2</sub>-uitstoot over 2018 te kunnen vergelijken met die van 2017, is de CO<sub>2</sub>-uitstoot over 2017 herberekend.

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is nog in ontwikkeling. De data die hierbij worden gebruikt, worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

### 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 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 2018 is 3,89 (ultimo 2017: 3,45). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben. Daarnaast is de huidige lage rentestand een indicatie van het verwachte rendement. De duration wordt ook positief beïnvloed wanneer nieuwe leningen aan de portefeuille worden toegevoegd. | Renterisico's worden niet afgedekt.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <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 voorgedaan.                                                                                                                                                                                                                                                                             | 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 verslechterd ten opzichte van ultimo 2017.                                                                                                                                                                                                                                                              | Onderzoek naar kredietrisico bij de selectie van beleggingen. Onderpand op leningen. Maximaal 15% mag bij aanvang van de lening in één debiteur worden belegd. Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over het 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 17,1% (ultimo 2017: 22,3%) uit liquide middelen en staatsobligaties.                                                                                                     | Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over het 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 2017 is het waarderingsbeleid verfijnd. Bij de implementatie van dit beleid is er een fout gemaakt. Deze fout is in de verslagperiode 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. Sinds de tweede helft van 2018 beleggen de ASN Duurzame Mixfondsen Defensief en Zeer Defensief ook in de ASN Microkredietpool. De pool belegt uitsluitend in MFI's die voldoen aan de selectiecriteria. Daarbij zijn de sociale prestaties en de kredietwaardigheid van MFI's de belangrijkste criteria. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [asnbeleggingsfondsen.nl](http://asnbeleggingsfondsen.nl).

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



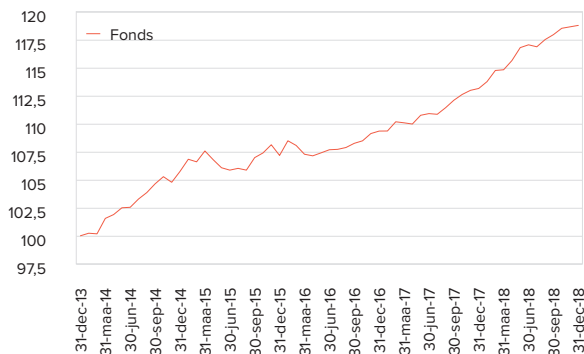
Beleggingen in de verschillende regio's als percentage van de beleggingsportefeuille

|                                          | 31-12-2018    | 31-12-2017    |
|------------------------------------------|---------------|---------------|
| Latijns-Amerika                          | 36,6%         | 35,3%         |
| Zuidoost-Azië                            | 27,9%         | 28,8%         |
| Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië | 24,0%         | 25,8%         |
| Afrika                                   | 8,9%          | 7,3%          |
| Wereldwijd                               | 2,6%          | 2,8%          |
| <b>Totaal</b>                            | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

## Rendement

Het ASN-Novib Microkredietfonds behaalde in 2018 op basis van de beurskoers een rendement van 2,41% (2017: 2,25%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2017 van € 0,10 per aandeel (over 2016: € 1,45). Sinds 15 juni 2017 is het fonds ondergebracht in de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. De volgende grafiek toont het geïndexeerde rendementsverloop van het fonds. Daarbij worden de rendementen voor en na de herstructurering tezamen in één grafieklijn getoond.

### Geïndexeerd rendement



## Rendementsbijdragen

Het positieve rendement van het ASN-Novib Microkredietfonds is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de rente-inkomsten van de leningenportefeuille. Terwijl de rendementen op uitgezette leningen in 2017 nog rond 6 à 7% lagen, was in 2018 een rendementsverwachting van 5 à 6% realistischer. Daarbij is het risico van beleggen in MFI's gegroeid doordat de economische onzekerheden zijn toegenomen. Dit vraagt om voorzichtigheid bij het selecteren van nieuwe beleggingen. Het rendement op basis van beurskoers afwijkt 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 2018 (bij benadering)

|                                                                   | Procent     |
|-------------------------------------------------------------------|-------------|
| Rente-inkomsten                                                   | 5,72        |
| Waardeveranderingen leningen                                      | 0,07        |
| Resultaat aandelenparticipaties                                   | 0,90        |
| Rendement op liquiditeitspositie (obligaties en liquide middelen) | -0,14       |
| Afdekkingsinstrumenten                                            | -2,07       |
| Fondskosten                                                       | -2,30       |
| Overig                                                            | 0,23        |
| <b>Totaal</b>                                                     | <b>2,41</b> |

### Aanpassing waardering aandelenparticipaties na balansdatum

Aandelenparticipaties die geen notering hebben aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Dit gebeurt op basis van recente markttransacties, rekening houdend met de markontwikkelingen, of op basis van een benadering van de reële waarde. Deze reële waarde wordt benaderd door de *multiple* (de relatieve waarderingfactor) te vermenigvuldigen met de intrinsieke waarde van de MFI. Hiervoor gebruikt ABB de laatst bekende intrinsieke waarde van de MFI. Op 31-12-2018 waren nog niet van alle MFI's de intrinsieke waarden per 31-12-2018 beschikbaar. In de loop van 2019 heeft ABB van alle MFI's de intrinsieke waarde per ultimo 2018 ontvangen. Aangezien de intrinsieke waarde van een aantal MFI's materieel afweek van de op 31-12-2018 gehanteerde intrinsieke waarde, is deze waardeverandering alsnog in de jaarrekening van ASN Microkredietpool verwerkt. Per saldo heeft deze aanpassing geleid tot een hogere waardering van de aandelenparticipaties met € 1,1 miljoen. Hierdoor wijkt de afgegeven NAV van de Microkredietpool per ultimo 2018 (€ 57,82) af van de gerapporteerde NAV (€ 58,00) in dit jaarverslag.

### Rente-inkomsten

De rente-inkomsten van leningen aan MFI's op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen € 17,7 miljoen. Deze inkomsten droegen met circa 5,72% positief bij aan het rendement.

### Waardeveranderingen leningen

Het resultaat van waardeveranderingen van leningen bestaat grotendeels uit valutawinsten en -verliezen op kredieten en onderhandse leningen. Deze droegen per saldo positief bij aan het resultaat. Gedurende de verslagperiode is de voorziening verhoogd met € 0,2 miljoen. Dit zijn voorzieningen voor projecten die in de problemen zijn geraakt en waarop afgeboekt moest worden. De mutatie in de kredietvoorziening was beperkt en daarmee was ook het effect ervan op het rendement gering. Het totaal van de waardeveranderingen is weergegeven in de winst-en-verliesrekening. De beleggingen worden op marktwaaarde gewaardeerd. Om te voorkomen dat vertrouwelijke informatie over de waardering van individuele MFI's openbaar wordt, maken we in de jaarrekening gebruik van een voorziening.

### Resultaat aandelenparticipaties

Gedurende de verslagperiode ontving de ASN Microkredietpool bijna € 1,2 miljoen aan dividenden uit aangehouden aandelenparticipaties. Samen met de waardeveranderingen van de aandelenparticipaties in de portefeuille leverde dit een positieve bijdrage aan het rendement van circa 0,90%.

### Rendement op liquiditeitspositie

De staatsobligaties die de pool aanhield in het kader van liquiditeitenbeheer, hadden een zeer korte resterende looptijd. Daardoor was de impact van renteontwikkelingen op het resultaat en het rendement van het fonds klein. In de verslagperiode zijn alle staatsobligaties afgelost. Er zijn geen nieuwe obligaties aangekocht, zodat de stand eind 2018 nihil was.

### Afdekkingsinstrumenten

Het rendement van het fonds werd negatief beïnvloed door valutakoersontwikkelingen van valuta's die niet of niet volledig waren afgedekt, en de kosten van het afdekken van vreemde valuta's. De beleggingen in vreemde valuta's en de kosten voor het afdekken van valutarisico's hadden een negatieve impact van circa 2,07% op het rendement. Het grootste gedeelte van de portefeuille is genoteerd in US-dollars.

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

### Portefeuillebeheer

Ultimo december 2018 had de beleggingsportefeuille van de ASN Microkredietpool, inclusief de valuta-afdekkingsinstrumenten, een omvang van ruim € 259 miljoen, € 26 miljoen meer dan op 31 december 2017. In de verslagperiode bleef de verdeling van de beleggingsportefeuille over de verschillende landen behoorlijk stabiel. Aan het einde van de verslagperiode had het fonds zich voor € 4,4 miljoen aan nieuwe leningen gecommitteerd.

De pool heeft directe beleggingen in 83 MFI's in 39 landen, met een gemiddelde financiering van € 3,2 miljoen per MFI. Daarmee is de geografische spreiding breed. In 2018 zijn de volgende landen aan het fonds toegevoegd: Zuid-Afrika, Burkino Faso, Marokko en Jordanië. De top vijf van landen waar het fonds de grootste belangen in heeft, veranderde niet in de verslagperiode. Nummer één is India, waar het fonds 9,2% van het fondsvermogen belegt. Daarna volgen Peru (6,9%), Ecuador (6%), Georgië (4,1%) en Cambodja (4%). De verdeling over regio's veranderde nauwelijks. Het belang in Latijns-Amerika nam toe, van 35,3% eind december 2017 naar 37,0% eind december 2018. De portefeuille in de regio Zuid- en Zuidoost-Azië nam iets af, van 28,2% naar 27,6%. Het belang in Afrika nam toe, van 7,3% naar 8,7%. De belangen in de Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië namen af van 25,8% naar 24,0%. De overige 2,6% is belegt in organisaties die wereldwijd actief zijn. Dat betreft zowel leningen als een klein aandelenbelang in Finca (een netwerk van MFI's in meer dan twintig landen) en een participatie in het fonds Women's World Banking Capital Partners (WWB Capital Partners). WWB Capital Partners belegt in aandelen van MFI's die ernaar streven financiële diensten aan vrouwen te bieden.

Hoewel het fonds in 2018 in zestien nieuwe MFI's investeerde, had het ultimo december 2018 een liquiditeitspositie van 22,3%. Dit werd veroorzaakt door de grote instroom in het fonds in het laatste kwartaal van het jaar en het feit dat MFI's niet-beursgenoteerde ondernemingen zijn. Het duurt daardoor een paar maanden voordat op een verantwoorde manier nieuwe investeringen in MFI's gerealiseerd kunnen worden.

Voor het portefeuillebeheer laat ABB 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> |
|------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| LOLC Cambodia                            | Cambodja     | 1.616                                                                         |
| ProMujer Nicaragua LLC                   | Nicaragua    | 649                                                                           |
| Microfinance Organization KMF LLC        | Kazachstan   | 5.921                                                                         |
| Samunnati                                | India        | 2.518                                                                         |
| ACEP Burkino Faso                        | Burkino Faso | 2.000                                                                         |
| AYE Finance                              | India        | 4.460                                                                         |
| Caja Ahorro Arequipa                     | Peru         | 5.136                                                                         |
| KMF                                      | Kazachstan   | 9.240                                                                         |
| CIDRE                                    | Bolivië      | 2000                                                                          |
| Myanmar Finance                          | Myanmar      | 292                                                                           |
| Finca Kosovo                             | Kosovo       | 1.000                                                                         |
| Banco Pichincha                          | Ecuador      | 8.482                                                                         |
| Lazika Capital                           | Georgië      | 651                                                                           |
| Optima Servicios Financieros             | El Salvador  | 2.637                                                                         |
| Finca Microfinance                       | Jordanië     | 1.300                                                                         |
| MCF Mikra                                | Bosnië       | 500                                                                           |
| Insotec                                  | Ecuador      | 1.759                                                                         |
| Banco Pyme Ecofuturo                     | Bolivië      | 1.328                                                                         |
| Microcred                                | Moldavië     | 4.500                                                                         |
| Kompanion                                | Kirgizië     | 1.931                                                                         |
| SEF                                      | Zuid-Afrika  | 3.500                                                                         |
| Al Karama                                | Marokko      | 1.500                                                                         |
| Banco Finca S.A.                         | Ecuador      | 2.646                                                                         |
| MicroCred Cote D'Ivoire                  | Ivoorkust    | 4.000                                                                         |
| Hamkorbank                               | Oezbekistan  | 6.000                                                                         |
| <b>Totaal</b>                            |              | <b>75.566</b>                                                                 |

## Verlengen van bestaande leningen

| <i>Naam microfinancieringsinstelling</i> | <i>Land</i>           | <i>Bedrag in duizenden euro's (op het moment van afsluiten van de lening)</i> |
|------------------------------------------|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| Fama                                     | Nicaragua             | 755                                                                           |
| Mikrofin                                 | Bosnië en Herzegovina | 750                                                                           |
| FINCA Nicaragua                          | Nicaragua             | 1.063                                                                         |
| FINCA Kosovo                             | Kosovo                | 250                                                                           |
| AMC El Salvador                          | El Salvador           | 858                                                                           |
| LOLC Cambodia                            | Cambodja              | 2.736                                                                         |
| CIDRE                                    | Bolivia               | 6.388                                                                         |
| Fundeser                                 | Nicaragua             | 734                                                                           |
| Sunrise                                  | Bosnië                | 1.000                                                                         |
| COAZ Azuayo                              | Ecuador               | 1.759                                                                         |
| Finca Kosovo                             | Kosovo                | 1.000                                                                         |
| Credo                                    | Georgië               | 3.292                                                                         |
| Desyfin                                  | Costa Rica            | 2.650                                                                         |
| Banco Vision Fund                        | Ecuador               | 704                                                                           |
| Vision Banco                             | Paraguay              | 1.854                                                                         |
| <b>Totaal</b>                            |                       | <b>25.793</b>                                                                 |

### Vooruitzichten

Naar verwachting groeit de markt voor microfinanciering in de eerste helft van 2019 met ongeveer 10%. Dit percentage kan behoorlijk verschillen per regio. De groei in (Zuidoost-)Azië is hoger dan in een groot deel van Latijns-Amerika. Deze groei wordt vooral veroorzaakt door de dynamiek van de regio (hoge bevolkingsgroei en economische groei) en de hoge potentie voor verdere groei van de microfinancieringsmarkten in Azië. India blijft de belangrijkste Aziatische markt voor

het fonds, maar ook landen als China, Pakistan, Cambodja en Indonesië bieden het fonds goede mogelijkheden. Daarom is de verwachting dat de regio Azië in 2019 bovengemiddeld zal groeien in het fonds.

De groei in de Kaukasus en een groot deel van Centraal-Azië zet verder door. Voor de microfinancieringssector in Oost-Europa en de Balkan is een belangrijke oorzaak van de groei dat de economie in de Europese Unie zich nog steeds overwegend positief ontwikkelt. We verwachten is dan ook dat het fonds in 2019 vooral in deze regio's bovengemiddeld zal groeien.

In Nicaragua blijven de vooruitzichten vooralsnog slecht. De weerstand tegen het verder doorregeren van de huidige president Ortega is nog steeds groot. Dat leidt tot veel oproer onder de bevolking en terugloop van de economische activiteit. Eerdere verslechtingen van de leningenportefeuilles van de MFI's zijn inmiddels grotendeels gestopt. Toch is de situatie voor de langere termijn nog steeds onzeker. De economische neergang in het land leidt tot toenemende problemen met terugbetaling van leningen door de eindklanten. Het blijft onzeker hoe het politieke conflict zich doorzet in 2019 en wat de gevolgen op langere termijn zijn voor de microfinancieringssector en terugbetaling van de leningen aan het fonds. Op dit moment zijn wij terughoudend om nieuwe leningen te verstrekken aan MFI's in Nicaragua. Het beleid blijft erop gericht om zoveel mogelijk terugbetalingen te realiseren zonder het voorbestaan van de desbetreffende instellingen in gevaar te brengen.

De situatie in andere Latijns-Amerikaanse landen die voor het fonds belangrijk zijn, met name Peru en Ecuador, is beter. Beide landen hebben een gezonde, goed gereguleerde microfinancieringssector. Daardoor doen de investeringen in het fonds het daar al jarenlang overwegend goed. Het is echter lastig om in Latijns-Amerika veel nieuwe leningen te verstrekken omdat de microfinancieringsmarkten er al goed ontwikkeld zijn. Daarom verwachten we dat het fonds in deze regio minder zal groeien dan in de regio's Azië en Oost-Europa.

We blijven actief zoeken naar nieuwe mogelijkheden in Afrika, zowel op het gebied van leningen als participaties. In 2018 konden we de portefeuille in Afrika laten groeien naar 7% van het fondsvermogen, terwijl zowel het landenrisicoprofiel als de marge verbeterden ten opzichte van 2017. We verwachten dat het fonds op langere termijn in Afrika verder groeit. Op kortere termijn blijft belang in Afrika echter relatief beperkt. We verwachten dat dit belang in 2019 kan doorgroeien naar circa 9% van het fondsvermogen. De voornaamste reden voor de relatief beperkte omvang van het belang in Afrika is dat het risicoprofiel van de meeste Afrikaanse landen en MFI's hoger is dan dat van de rest van de portefeuille. Door een goede spreiding en verantwoorde investeringsbeslissingen kan het risico acceptabel blijven.

De marges die we kunnen berekenen aan de MFI's blijven ook in 2019 onder druk staan. Dit komt doordat de liquiditeit in de meeste markten hoog is en doordat de afdekkingskosten voor buitenlandse valuta's hoog blijven. Toch verwachten we dat het fonds in het komende semester stevig gaat groeien, vooral dankzij goede investeringsmogelijkheden in (Centraal-) Azië, Oost-Europa en de Kaukasus. We verwachten dat de verdeling over regio's in 2019 niet belangrijk zal wijzigen.

#### Rendement in %

|                                                          | Fonds | Benchmark <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------------------|-------|------------------------|
| 2018                                                     | 2,41% | N.v.t.                 |
| 2017                                                     | 2,25% | N.v.t.                 |
| Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar) <sup>2</sup>      | 2,20% | N.v.t.                 |
| Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar) <sup>2</sup>      | 2,73% | N.v.t.                 |
| Gemiddeld per jaar sinds start (14-06-1996) <sup>2</sup> | 3,03% | 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 2018                                       | 55,73              |
| Koers 31 december 2017                                       | 54,51              |
| Hoogste koers in 12 maanden                                  | 55,82              |
| Laagste koers in 12 maanden                                  | 54,48              |
| Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2018 <sup>1</sup> | 55,87 <sup>2</sup> |
| Dividend over het boekjaar 2017                              | 0,10               |

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

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2018 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2018. Het verschil wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,1 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar Hoofdstuk 3.14 ASN-Novib Microkredietfonds, paragraaf rendementsbijdragen.

## Fondsomvang

|                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Fondsomvang in duizenden euro's | 309.597    | 277.715    |
| Aantal uitstaande aandelen      | 5.541.655  | 5.081.093  |

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN-Novib Microkredietfonds aan duurzaamheid bijdraagt.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen) bieden een gemeenschappelijke taal om over duurzame, sociale ontwikkeling te spreken, ook internationaal. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's uit. Hieronder leest u op welke SDG's het ASN-Novib Microkredietfonds vooral impact heeft.



|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                       |
|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>SDG 1</b>  | <b>Beëindig armoede overal en in al haar vormen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |    |
| Target 1.4    | Er tegen 2030 voor zorgen dat alle mannen en vrouwen, in het bijzonder de armen en de kwetsbaren, gelijke rechten hebben op economische middelen, alsook toegang tot basisdiensten, eigenaarschap en controle over land en andere vormen van eigendom, nalatenschap, natuurlijke hulpbronnen, gepaste nieuwe technologie en financiële diensten, met inbegrip van microfinanciering. |                                                                                       |
| Uitleg        | Het fonds geeft lage-inkomens- en kansarme groepen toegang tot financiële diensten. 70 procent van de microkredieten wordt uitgegeven in rurale gebieden. 95 procent van de MFI's onderschrijven de SMART-campagne over klantenbescherming.                                                                                                                                          |                                                                                       |
| <b>SDG 5</b>  | <b>Bereik gendergelijkheid en empowerment voor alle vrouwen en meisjes</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |    |
| Target 5.a    | Hervormingen doorvoeren waarbij vrouwen gelijke rechten krijgen op economische middelen, naast toegang tot eigenaarschap en controle over land en andere vormen van eigendom, financiële diensten, erfenissen en natuurlijke hulpbronnen, in overeenstemming met nationaal recht.                                                                                                    |                                                                                       |
| Uitleg        | 80 procent van de microkredieten wordt uitgegeven aan vrouwen. Bijna 90 procent van de MFI's in de portefeuille hebben beleid tegen discriminatie van vrouwen (zowel klanten als medewerkers).                                                                                                                                                                                       |                                                                                       |
| <b>SDG 8</b>  | <b>Bevorder aanhoudende, inclusieve en duurzame economische groei, volledige en productieve tewerkstelling en waardig werk voor iedereen</b>                                                                                                                                                                                                                                         |    |
| Target 8.3    | Bevorderen van op ontwikkeling toegespitste beleidslijnen die productieve activiteiten ondersteunen, alsook de creatie van waardige jobs, ondernemerschap, creativiteit en innovatie, en de formalisering en de groei aanmoedigen van micro-, kleine en middelgrote ondernemingen, ook via toegang tot financiële diensten.                                                          |                                                                                       |
| Uitleg        | Het fonds geeft micro-ondernemingen en het midden- en kleinbedrijf toegang tot financiële diensten. Zo'n 230.000 bedrijven in het microsegment en het midden- en kleinbedrijf hebben een lening van meer dan USD 5.000 gekregen.                                                                                                                                                     |                                                                                       |
| <b>SDG 10</b> | <b>Dring ongelijkheid in en tussen landen terug</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |
| Target 10.b   | Officiële ontwikkelingsbijstand en financiële stromen aanmoedigen, met inbegrip van directe buitenlandse investeringen, voor staten waar de behoefte het grootst is, in het bijzonder in de minst ontwikkelde landen, de Afrikaanse landen, de kleine eilandstaten en de door land ingesloten ontwikkelingslanden, in overeenstemming met hun nationale plannen en programma's.      |                                                                                       |
| Uitleg        | Het fonds belegt in MFI's in lage-inkomenslanden. 70 procent van de microkredieten worden uitgegeven in rurale gebieden en 80 procent van de microkredieten worden uitgegeven aan vrouwen. Het fonds geeft lage-inkomens- en kansarme groepen, micro-ondernemingen en het midden- en kleinbedrijf toegang tot financiële diensten.                                                   |                                                                                       |

#### Duurzame selectie

In 2018 hebben wij 26 MFI's (opnieuw) beoordeeld. De ASN Microkredietpool belegde in 2018 voor het eerst in 16 MFI's die in 2018 of eerder zijn onderzocht en goedgekeurd.

| Naam nieuwe MFI's                           | Land         |
|---------------------------------------------|--------------|
| ACEP Burkina Faso                           | Burkina Faso |
| LOLC Cambodja                               | Cambodja     |
| Samunnati                                   | India        |
| AYE Finance                                 | India        |
| Caja Municipal de Ahorro y Crédito Arequipa | Peru         |
| Myanmar Finance                             | Myanmar      |
| Banco Pichincha                             | Ecuador      |
| Lazika Capital                              | Georgië      |
| Optima Servicios Financieros                | El Salvador  |
| Finca Microfinance                          | Jordanië     |
| MCF Mikra                                   | Bosnië       |
| MicroCred                                   | Moldavië     |
| Kompanion                                   | Kirgizië     |
| SEF                                         | Zuid-Afrika  |
| FD Al Karama                                | Marokko      |
| Banco Finca                                 | Ecuador      |

Het ASN-Novib Microkredietfonds financierde ultimo december 2018 81 microfinancieringsinstellingen (MFI's). Daarmee bereikte het naar schatting 17,4 miljoen individuele leningnemers: circa 0,7 miljoen leningnemers minder dan ultimo 2017. Deze afname is voornamelijk veroorzaakt door een desinvestering in India. Van de 17,4 miljoen leningnemers is 80% 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 70% op het platteland, waar de toegang tot financiële diensten beperkt is. De gemiddelde som die de MFI's lenen aan individuele leningnemers is € 831. Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden bij de MFI's met betrekking tot deze gegevens.

### Klimaat

Voor de berekening van de CO<sub>2</sub>-impact van investeringen van de ASN Microkredietpool is nog geen methodiek beschikbaar. Wij werken hieraan en hopen over 2019 de impact van dit fonds te kunnen berekenen.

### Gegevens onderliggende MFI's

|                                                                    | Latijns-Amerika | Europa en Centraal-Azië | Azië | Afrika en het Midden-Oosten | Totaal portefeuille |
|--------------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------------|------|-----------------------------|---------------------|
| Gemiddelde SPM-score <sup>1</sup>                                  | 79%             | 79%                     | 79%  | 76%                         | 78%                 |
| Aantal gefinancierde instellingen                                  | 31              | 21                      | 18   | 11                          | 81                  |
| Aantal leningnemers dat MFI's bereiken (in miljoenen) <sup>2</sup> | 3,4             | 1,2                     | 12,3 | 0,5                         | 17,4                |
| Percentage vrouwelijke leningnemers                                | 64%             | 50%                     | 90%  | 83%                         | 80%                 |
| Percentage leningnemers op het platteland                          | 27%             | 58%                     | 79%  | 71%                         | 70%                 |
| Gemiddelde leensom aan leningnemers (€)                            | 2.086           | 1.707                   | 371  | 719                         | 831                 |

<sup>1</sup> SPM = social performance management; zie de uitleg elders in deze paragraaf.

<sup>2</sup> Dit is het totale aantal actieve leningnemers die naar schatting worden gefinancierd door de MFI's in de portefeuille van het fonds (afgerond), inclusief beleggingen in fondsen en instellingen die wereldwijd actief zijn.

### Beoordeling van de sociale prestaties

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

De data die worden gebruikt voor de berekening van de SPM-scores is (deels) afkomstig uit de landen waar de MFI's gevestigd zijn. Deze data zijn niet geaudit door de lokale auditoren.

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

- Er zijn 7 MFI's toegelaten tot de portefeuille, met een gemiddelde SPM-score van 75%.
- 10 MFI's verbeterden hun score in de verslagperiode en hebben nu een gemiddelde SPM-score van 84%.
- 4 MFI's kregen in de verslagperiode een slechtere score. Hun gemiddelde score was 82%.
- De overige MFI's in de portefeuille hielden dezelfde score omdat wij geen significante veranderingen zagen in de verslagperiode.

#### Verdeling van SPM-scores over categorieën

| SPM-score                 |     |
|---------------------------|-----|
| Uitstekend (>80%)         | 46% |
| Goed (61-80%)             | 53% |
| Minimaal vereist (51-60%) | 1%  |
| Onvoldoende (≤ 50%)       | 0%  |

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

Een van de doelstellingen van het fonds is een rechtvaardigere verdeling van de welvaart te realiseren. Deze rechtvaardige verdeling wordt bevorderd door mensen wereldwijd toegang te bieden tot financiële dienstverlening. Om dat te bereiken 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 minimeisen en dat zij in staat zijn hun systemen en processen te verbeteren.

#### ACEP Burkina in de schijnwerpers

Een van de MFI's in de portefeuille is ACEP Burkina. Sinds zijn oprichting in 2012 is ACEP Burkina snel gegroeid; het is nu de op een na grootste MFI in Burkina Faso met meer dan 9.000 klanten. De MFI biedt financieringsoplossingen voor micro- en kleine ondernemingen doordat zij werkkapitaal en leningen verstrekt. De instelling is sinds 2015 financieel duurzaam. Zij biedt een nieuw product aan waarmee zij haar bereik in plattelandsgebieden vergroot, vooral door het gebruik van mobiele financiële diensten. Burkina Faso behoort tot de armste landen ter wereld: ongeveer 45 procent van de bevolking leeft onder de armoedegrens. Een groot deel van de bevolking heeft nog steeds geen toegang tot bancaire dienstenverlening.

## 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 ABB het fonds voor inkoop van participaties. <sup>1</sup>                                                                              |
| <b>Valutarisico</b><br>De pool houdt beleggingsposities aan in vreemde valuta's, zowel in US-dollars als in lokale valuta's. Deze worden niet volledig afgedekt. Het valutarisico dat MFI's lopen kan leiden tot kredietrisico voor het fonds. | Gemiddeld               | Hoog          | In paragraaf 4.4.6.6 is een overzicht van de beleggingen in vreemde valuta's opgenomen.                                                                                                                                                                                                                                                          | Bij het portefeuillebeheer wordt rekening gehouden met de spreiding van niet-afgedekte valuta's. Valutarisico's worden grotendeels afgedekt door valutatermijntransacties. Er gelden restricties voor valutablootstelling van niet-afgedekte leningen en aandelenparticipaties. Aandelenparticipaties in lokale valuta's dekt de pool niet af. |
| <b>Concentratierisico</b><br>De pool belegt in microfinanciering in ontwikkelingslanden en opkomende landen.                                                                                                                                   | Gemiddeld               | Gemiddeld     | De pool had ultimo 2018 onder andere grote posities in India (9,2% van het fondsvermogen) en Peru (6,9%).                                                                                                                                                                                                                                        | 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>De pool belegt in leningen. Daarnaast belegt het fonds in valuta-afdekkingsinstrumenten. Er is sprake van tegenpartijrisico. In ontwikkelingslanden is er een verhoogd overdrachtsrisico.                              | Hoog                    | Hoog          | In de verslagperiode zijn verschuivingen geweest tussen de verschillende risicocategorieën. De beleggingen die als 'Zwak' of 'Problematisch' zijn aangemerkt, zijn in omvang afgenomen, evenals de beleggingen die als 'Sterk' zijn gekwalificeerd. De omvang van de beleggingen met risicoklasse 'Goed' en 'Bevredigend' zijn beide toegenomen. | Tegenpartijen van minimaal <i>investment grade</i> -kwaliteit en afspraken over onderpand ( <i>collateral</i> ).                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Risico's van derivaten en hefboomfinanciering</b><br>De pool maakt gebruik van valuta-afdekkingsinstrumenten en kan vreemd vermogen aantrekken.                                                                                             | Laag                    | Hoog          | Door het grote belang in leningen in US-dollars kan een stijging van de dollarkoers impact op het liquiditeitsrisico hebben. Er moet dan namelijk onderpand gestort worden.                                                                                                                                                                      | Derivaten worden enkel gebruikt om valutarisico's af te dekken en zijn verbonden aan de beleggingen. Gedurende 2018 was er geen sprake van hefboomfinanciering.                                                                                                                                                                                |
| <b>Waarderingsrisico</b><br>Dit is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van de pool niet eenduidig kan worden vastgesteld. Bijvoorbeeld door ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen.        | Laag                    | Hoog          | Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de waardering van beleggingen in de ASN Microkredietpool.                                                                                                                                                                                                   | Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt geldende conventies voor het waarderen van beperkt verhandelde activa. Het wordt periodiek gevalideerd en besproken met de accountant van het fonds. Er wordt zorgvuldigheid betracht bij het opstellen en uitvoeren van dit waarderingsbeleid.                                     |

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

Inherent aan de landen en regio's waar het ASN Microkredietfonds belegt in leningen aan of aandelenparticipaties in MFI's is er sprake van verhoogde fraude en corruptierisico's. Ook de wetgeving (waar onder de Wwft en de Sanctiewet) blijft zich op dit gebied van deze risico's doorlopend verder ontwikkelen. ABB is in samenspraak met haar portefeuille adviseur Triple Jump in het vierde kwartaal 2018 aangevangen met het actualiseren en waar nodig verder aanscherpen van haar beleid en (uitbestede) procedures voor de ANMF beleggingen. Dit om voor het ANMF aan de de Wwft en Sanctiewet vereisten te kunnen (blijven) voldoen en fraude en corruptierisico's zoveel mogelijk pro-actief te kunnen mitigeren.

Den Haag, 4 april 2019

*Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.*

Bas-Jan Blom  
Gert-Jan Bruijnooge

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

In 2018 was ACTIAM N.V. tot 22 mei AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen N.V. Vanaf 22 mei is ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. AIF-beheerder. Onderstaand leggen beide beheerders een verklaring af omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder.

#### Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (AIF-beheerder vanaf 22 mei 2018)

##### *Uitgevoerde werkzaamheden*

ABB heeft als AIF beheerder over de periode van 22 mei tot en met 31 december 2018 verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Met uitzondering van de onder 'Wwft en Sanctiewet ASN Microkredietpool' benoemde verbeteracties voldoet onze bedrijfsvoering aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

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.

##### *Wwft en Sanctiewet ASN Microkredietpool*

Bij de beoordeling van het vigerend ABB beleid en de daarop gebaseerde procedures heeft ABB geconcludeerd dat deze op onderdelen nog aanvulling behoeven om ook met betrekking tot specifieke beleggingen van ASN Microkredietpool een toereikende invulling te kunnen blijven geven aan de uit de Wwft en Sanctiewet voortvloeiende vereisten. In reactie hierop heeft ABB in 2018 een aantal verbetermaatregelen benoemd waarvan de implementatie onderhanden is.

##### *Rapportage over de bedrijfsvoering*

Met uitzondering van de hierboven onder 'Wwft en Sanctiewet procedures ASN Microkredietpool' genoemde verbeteracties, verklaart ABB als AIF beheerder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

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

#### Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van ACTIAM N.V. (AIF-beheerder tot 22 mei 2018)

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld, waaronder de uitbestede activiteiten. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft 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.

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.











# 4 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen N.V.





## 4.1 Balans

| Vóór winstbestemming en in € 1.000                     | Ref. <sup>1</sup> | 31-12-2018       | 31-12-2017       |
|--------------------------------------------------------|-------------------|------------------|------------------|
| Beleggingen                                            | (A)               |                  |                  |
| Participaties in beleggingspools                       |                   | 3.477.449        | 3.748.212        |
| Vorderingen                                            | (B)               | 6.623            | 2.617            |
| Overige activa                                         |                   |                  |                  |
| Liquide middelen                                       |                   | 137              | -                |
| Kortlopende schulden                                   | (C)               | 9.746            | 5.685            |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |                   | -2.986           | -3.068           |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |                   | <b>3.474.463</b> | <b>3.745.144</b> |
| Eigen vermogen <sup>2</sup>                            | (D)               |                  |                  |
| Geplaatst kapitaal                                     |                   | 391.189          | 388.236          |
| Agio                                                   |                   | 2.854.773        | 2.804.014        |
| Overige reserves                                       |                   | 483.177          | 371.272          |
| Onverdeeld resultaat                                   |                   | -254.676         | 181.622          |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |                   | <b>3.474.463</b> | <b>3.745.144</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 balansen van het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds die in deze beleggingspools beleggen.

## 4.2 Winst-en-verliesrekening

| In € 1.000                                             | Ref. | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------|------|------------------------------|------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (E)  | -1.512                       | 9.249                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (F)  | -217.602                     | 196.465                      |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |      | 1.034                        | 3.064                        |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |      | <b>-218.080</b>              | <b>208.778</b>               |
| Bedrijfslasten                                         | (G)  |                              |                              |
| Fondskosten                                            |      | 36.596                       | 27.156                       |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |      | <b>36.596</b>                | <b>27.156</b>                |
| <b>Resultaat</b>                                       |      | <b>-254.676</b>              | <b>181.622</b>               |

## 4.3 Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | -254.676                     | 181.622                      |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | 1.512                        | -9.249                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | 217.602                      | -196.465                     |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -342.557                     | -1.967.533                   |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 394.206                      | 289.806                      |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -2.365                       | 769                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | 1.696                        | 2.008                        |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                  | <b>15.418</b>                | <b>-1.699.042</b>            |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                               | 294.690                      | 1.977.625                    |
| Inkoop van aandelen                                                                                 | -267.218                     | -245.808                     |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                | -1.641                       | -342                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                     | 2.365                        | -769                         |
| Uitgekeerd dividend                                                                                 | -43.477                      | -31.664                      |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                               | <b>-15.281</b>               | <b>1.699.042</b>             |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | 137                          | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | -                            | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | -                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>137</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 2018 tot en met 31 december 2018. De jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. is opgemaakt op 4 april 2019.

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

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

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

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

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

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

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

De lopendekostenfactor (LKF) per beleggingsfonds bedraagt:



|                                      | <i>LKF (op jaarbasis)</i>            |                                      |
|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
|                                      | <i>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</i> | <i>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</i> |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 0,85%                                | 0,85%                                |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 0,45%                                | 0,50%                                |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 0,65%                                | 0,68%                                |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 1,20%                                | 1,20%                                |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 1,20%                                | 1,20%                                |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 0,66%                                | 0,55%                                |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 0,64%                                | 0,60%                                |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 0,65%                                | 0,68%                                |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 0,85%                                | 0,85%                                |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 0,90%                                | 0,90%                                |
| ASN Groenprojectenfonds              | 1,00%                                | 1,00%                                |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 2,32%                                | 2,34%                                |

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

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

Op onderdelen zijn in deze 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.

#### 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 (exclusief de ASN Microkredietpool) de volgende wisselkoersen gehanteerd (World Market/Reuters closing spot rates):

| Valutakoers t.o.v. de euro | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|----------------------------|------------|------------|
| Amerikaanse dollar         | 1,1432     | 1,2008     |
| Australische dollar        | 1,6238     | 1,5353     |
| Britse pond                | 0,8976     | 0,8877     |
| Canadese dollar            | 1,5613     | 1,5045     |
| Deense kroon               | 7,4624     | 7,4454     |
| Hongkong dollar            | 8,9501     | 9,3870     |
| Japanse yen                | 125,4207   | 135,2701   |
| Noorse kroon               | 9,8987     | 9,8218     |
| Singaporese dollar         | 1,5581     | 1,6047     |
| Zweedse kroon              | 10,1350    | 9,8316     |
| Zwitserse frank            | 1,1269     | 1,1702     |

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

| Valutakoers t.o.v. de euro   | 31-12-2018  | 31-12-2017  |
|------------------------------|-------------|-------------|
| Armenië (AMD)                | 553,3793    | 579,5028    |
| Azerbeidzjan (AZN)           | 1,9394      | 2,0414      |
| Bolivia (BOB)                | 7,8992      | 8,2975      |
| Cambodja (KHR)               | 4.578,4294  | 4.828,3900  |
| China (CNY)                  | 7,8485      | 7,8196      |
| Colombia (COP)               | 3.712,3796  | 3.583,7876  |
| Dominicaanse Republiek (DOP) | 57,1404     | 58,1127     |
| Georgië (GEL)                | 3,0636      | 3,0981      |
| Guatemala (GTQ)              | 8,8446      | 8,8196      |
| Honduras (HNL)               | 27,8229     | 28,3244     |
| India (INR)                  | 79,8090     | 76,6441     |
| Indonesië (IDR)              | 16.438,4970 | 16.291,8540 |
| Jordanië (JOD)               | 0,8112      | 0,8514      |
| Kameroen (XAF)               | 692,7276    | 679,5374    |
| Kazachstan (KZT)             | 435,5744    | 399,5182    |
| Kirgizië (KGS)               | 79,8490     | 83,0233     |
| Mexico (MXN)                 | 22,5129     | 23,4943     |
| Moldavië (MDL)               | 19,5848     | 20,5423     |
| Nicaragua (NIO)              | 36,9586     | 36,9639     |
| Nigeria (NGN)                | 415,5350    | 432,2880    |
| Oeganda (UGX)                | 4.246,8023  | 4.376,9160  |
| Pakistan (PKR)               | 158,6692    | 132,5083    |
| Paraguay (PYG)               | 6.808,0298  | 6.713,0424  |
| Peru (PEN)                   | 3,8621      | 3,8912      |
| Senegal (XOF)                | 655,9570    | 655,9571    |
| Tadzjikistan (TJS)           | 10,8093     | 10,5733     |

| Valutakoers t.o.v. de euro | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|----------------------------|------------|------------|
| Tanzania (TZS)             | 2.629,2450 | 2.695,7960 |
| Verenigde Staten (USD)     | 1,1432     | 1,2008     |
| Zuid-Afrika (ZAR)          | 16,4442    | 14,8659    |
| Zambia (ZMW)               | 13,6321    | 11,9780    |

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

#### Criteria voor opname in de balans

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

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

#### Saldering van een actief en een verplichting

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

#### Gebruik van schattingen

De opstelling van de 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 beoordeeld. Dit is een regulier proces, waarbij minimaal maandelijks nieuwe beoordelingen plaatsvinden. Deze beoordelingen worden tevens gedocumenteerd. Het is mogelijk dat tussentijds nieuwe informatie naar voren komt op basis waarvan schattingen worden herzien. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

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

Voor de ASN Microkredietpool wordt onder andere uitgegaan van de veronderstelling dat andere observeerbare marktdata de waarde van de valutatermijncontracten - waarvoor geen eigen observeerbare marktdata beschikbaar was - de marktwaarde van het derivaat zo goed mogelijk benaderd.

Voor meer details ten aanzien van de gehanteerde schattingen en veronderstellingen bij de bepaling van de reële waarde van de andere beleggingen in de beleggingsportefeuille van de ASN Microkredietpool en de ASN Groenprojectenpool wordt verwezen naar de grondslagen betreffende "Beleggingen zonder beursnotering".

#### Beleggingen

##### Beschikking

De effecten staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

### Participaties in beleggingspools

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

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

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

### Indirecte beleggingen

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

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

Bepaling reële waarde beleggingen in de onderliggende beleggingspools

In overeenstemming met de Richtlijn voor de jaarverslaggeving (RJ) 290.916 volgt onderstaand informatie over financiële instrumenten die in de 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.

### Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde

|                        |                         | <i>Categorie 1</i><br>Ter beurze<br>genoteerde<br>marktprijzen | <i>Categorie 2</i><br>Onafhankelijke<br>taxaties | <i>Categorie 3</i><br>Netto-contante-<br>waardeberekening<br>en | <i>Categorie 4</i><br>Andere methode |
|------------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------|
| <i>In € 1.000</i>      | <i>31 december 2018</i> |                                                                |                                                  |                                                                 |                                      |
| ASN Aandelenpool       | 1.274.377               | 1.266.914                                                      | -                                                | -                                                               | 7.463 <sup>1</sup>                   |
| ASN Obligatiepool      | 719.344                 | 719.344                                                        | -                                                | -                                                               | -                                    |
| ASN Mixpool            | 235.823                 | 235.823                                                        | -                                                | -                                                               | -                                    |
| ASN Milieupool         | 598.848                 | 598.848                                                        | -                                                | -                                                               | -                                    |
| ASN Small & Midcappool | 113.802                 | 113.802                                                        | -                                                | -                                                               | -                                    |
| ASN Groenprojectenpool | 330.221                 | -                                                              | -                                                | 330.221                                                         | -                                    |
| ASN Microkredietpool   | 255.177                 | -                                                              | -                                                | -3.338                                                          | 258.515                              |
| <b>Totaal</b>          | <b>3.527.592</b>        | <b>2.934.731</b>                                               | <b>-</b>                                         | <b>326.883</b>                                                  | <b>265.978</b>                       |

<sup>1</sup> Betreft de belegging in het ASN Venture Capital Fonds.

Voor nagenoeg alle leningen die zich in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool bevinden, wordt de reële waarde dagelijks berekend door alle toekomstige kasstromen te verdisconteren. De verdiscontering van die kasstromen is gebaseerd op observeerbare rentequotes die de markt actief afgeeft. Bij de bepaling van de reële waarde wordt rekening

gehouden met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger heeft door te beleggen in een groene instelling. Hierbij kan per lening een afslag op de rentecurve vastgesteld worden. Voor leningen in de portefeuille die al dan niet geheel voorzien zijn, vindt waardering niet alleen plaats op basis van kwantitatieve gegevens maar ook op basis van kwalitatieve informatie over de betreffende debiteuren.

Voor de ASN Microkredietpool wordt de reële waarde van de valutatermijncontracten berekend met behulp van berekeningen van de netto contante waarde. Zoals ook uiteengezet in de waarderingsgrondslagen, zijn niet voor alle valutatermijncontracten objectieve marktdata beschikbaar. Ultimo verslagperiode was voor de marktwaarde van alle valutatermijncontracten, € -5,1 miljoen, objectieve marktdata beschikbaar.

#### Transactiekosten

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

Omdat de aan- en verkopen van beleggingen plaatsvinden in de beleggingspools, 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.

#### 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 door de AIF-beheerder. 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 per ultimo verslagperiode, 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 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.

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

## ASN Groenprojectenpool

### 1. Leningen

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

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

Daarnaast wordt rekening gehouden met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger kan hebben door te beleggen in een groene instelling. De fiscaal gunstige behandeling heeft betrekking op het feit dat een particuliere belegger vrijgesteld is van vermogensrendementsheffing op groene beleggingen. Het belastingvoordeel voor een gemiddelde participant wordt door ABB ingeschat op 0,60% per 1 januari 2018. Doordat particuliere beleggers dit belastingvoordeel hebben, zijn deze leningen aantrekkelijker voor particuliere beleggers. Dit fiscale voordeel is daarom expliciet opgenomen in de waardering als een negatieve spreadcomponent (fiscale spread á +/- 0,60%).

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

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

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

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

### 2. Bouwdepots

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

## ASN Microkredietpool

### 1. Aandelenparticipaties

Aandelenparticipaties in MFI's hebben veelal geen notering aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs. Als dit wel het geval is, worden deze aandelenparticipaties gewaardeerd tegen de meest recente beurskoers in de verslagperiode. Aandelenparticipaties die geen notering hebben aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Dit gebeurt op basis van recente markttransacties, rekening houdend met de marktontwikkelingen, of op basis van een benadering van de reële waarde. Deze reële waarde wordt benaderd door de *multiple* (de relatieve waarderingsfactor) te vermenigvuldigen met de intrinsieke waarde van de MFI. Bij de bepaling van de multiple 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. ABB beoordeelt de voorgestelde waarderungen van de projectadviseur en stelt de waarderungen vast in



haar Valuation Committee. ABB heeft de waarderingsgrondslagen voor de bepaling van de marktwaarde van de aandelenparticipaties opgesteld en formeel vastgelegd in het waarderingsbeleid. Deze waardering wordt beschouwd als de beste benadering van de reële waarde van een aandelenparticipatie in een MFI.

## 2 Participaties in Oikocredit International Share Foundation

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

## 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.

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

ABB heeft de waarderingsgrondslagen opgesteld en formeel vastgelegd in het waarderingsbeleid. De waarderingsgrondslagen 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. Onderstaand worden de actuele op- en afslagen weergegeven.

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

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

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

## 4.4.2 Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Verantwoording van baten en lasten

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

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

### Resultaatbepaling

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

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

### 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 de ASN Groenprojectenpool en
- aandelenparticipaties, zowel in microfinancieringsinstellingen als in Oikocredit International Share Foundation, in de 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.

#### 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.

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

#### Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

### 4.4.3 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

### 4.4.4 Grondslagen voor de fondsen en beleggingspools

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

#### 4.4.5 Fiscale aspecten

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

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

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

Voor meer informatie wordt verwezen naar het prospectus.

##### Fiscale risico's

###### *Wijzigingsrisico belastingregimes*

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

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

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

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

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

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

###### *Groene-instellingsrisico*

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

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

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

#### *Risico erosie fondsvermogen*

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

#### *FATCA/CRS*

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

#### *Afdrachtvermindering*

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

#### *Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting*

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

Op dividend dat van Nederlandse beleggingen wordt ontvangen, wordt in beginsel 15% dividendbelasting ingehouden. Op dividend en overige inkomsten dat van buitenlandse beleggingen wordt ontvangen, kan het betreffende land bronbelasting inhouden. Als Nederland een verdrag heeft gesloten met het betreffende land om dubbele belasting te voorkomen, kan het bronbelastingtarief mogelijk op grond van dit belastingverdrag worden verlaagd naar het verdragstarief. Afhankelijk van het betreffende belastingverdrag kan ASN Beleggingsfondsen N.V. verzoeken om een (gedeeltelijke) teruggaaf van de ingehouden bronbelasting (tot aan het verdragstarief) bij de buitenlandse belastingautoriteiten. ASN Beleggingsfondsen N.V. heeft de tax reclaim uitbesteed aan KAS BANK N.V. Daarbij wordt voorfinanciering toegepast. In beginsel kan bronbelasting tot aan het verdragstarief worden teruggevorderd. Indien een claim door de buitenlandse fiscus wordt afgewezen, moet ASN Beleggingsfondsen N.V. de voorgefinancierde bronbelasting aan KAS BANK N.V. terugbetalen.

ASN Beleggingsfondsen N.V. kan in beginsel de Nederlandse dividendbelasting die is ingehouden op ontvangen dividenden, en (resterende) buitenlandse bronbelasting tot maximaal 15% verrekenen met de dividendbelasting die zij moet afdragen over de dividenduitkeringen van ASN Beleggingsfondsen N.V. mits zij de uiteindelijke gerechtigde tot de ontvangen dividenden is. Dit vindt plaats via de zogenaamde afdrachtvermindering. ASN Beleggingsfondsen N.V. mag de afdrachtvermindering niet toepassen ter zake van buitenlandse bronbelasting voor zover er vrijgestelde entiteiten deelnemen in de Vennootschap, met uitzondering van vrijgestelde beleggingsinstellingen (VBI's).

## 4.4.6 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, parapluurrisico, 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.

#### 4.4.6.1 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, faillissementsrisico, betalingsrisico, 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

De valutarisico's die voortkomen uit de beleggingen van het ASN Aandelenpool worden niet afgedekt in euro's, 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 € 1.000          | 31-12-2018       |              | 31-12-2017       |              |
|---------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde     | %            | Marktwaaarde     | %            |
| Euro                | 426.738          | 33,5         | 479.017          | 33,8         |
| Amerikaanse dollar  | 301.387          | 23,6         | 333.440          | 23,5         |
| Britse pond         | 204.883          | 16,1         | 264.480          | 18,7         |
| Japanse yen         | 132.776          | 10,4         | 125.189          | 8,8          |
| Deense kroon        | 60.667           | 4,8          | 75.065           | 5,3          |
| Zweedse kroon       | 57.618           | 4,5          | 46.390           | 3,3          |
| Canadese dollar     | 39.510           | 3,1          | 17.523           | 1,2          |
| Zwitserse frank     | 30.220           | 2,4          | 62.825           | 4,4          |
| Australische dollar | 10.969           | 0,9          | 2.921            | 0,2          |
| Noorse kroon        | 7.747            | 0,6          | -                | -            |
| Hongkong dollar     | 1.862            | 0,1          | -                | -            |
| Zuid-Koreaanse won  | -                | -            | 10.816           | 0,8          |
| <b>Totaal</b>       | <b>1.274.377</b> | <b>100,0</b> | <b>1.417.666</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 2018 is er geen belegging waarin de 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 € 16,7 miljoen (ultimo 2017: € 11,2 miljoen).

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

| In € 1.000                           | 31-12-2018 |
|--------------------------------------|------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 1.424      |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 314        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 122        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 46         |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 535        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 46         |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 413        |

#### 4.4.6.2 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, liquiditeitsrisico, operationeel risico, procesrisico, systeemrisico, uitbestedingsrisico en bewaarnemingsrisico. De risico's worden onderstaand en in de toelichting op de jaarrekening 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.

### Kredietrisico

Volgens het beleggingsbeleid belegt de ASN Obligatiepool in staatsobligaties en green en social bonds. 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 obligaties 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 € 1.000 | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|            | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| AAA        | 225.104        | 31,3         | 259.714        | 31,9         |
| AA+        | 111.607        | 15,5         | 115.271        | 14,2         |
| AA         | 53.211         | 7,4          | 85.618         | 10,5         |
| AA-        | 48.923         | 6,8          | 58.607         | 7,2          |
| A+         | 81.868         | 11,4         | 115.723        | 14,2         |
| A-         | 98.357         | 13,7         | 52.591         | 6,5          |
| BBB+       | -              | -            | 47.395         | 5,8          |
| BBB        | 41.771         | 5,8          | 40.798         | 5,0          |
| BBB-       | 58.503         | 8,1          | 38.189         | 4,7          |
|            | <b>719.344</b> | <b>100,0</b> | <b>813.906</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. 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 € 728,5 miljoen (ultimo 2017: € 826,1 miljoen).

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

| In € 1.000                           | 31-12-2018 |
|--------------------------------------|------------|
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 312        |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 314        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 122        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 46         |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 535        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 46         |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 413        |

#### 4.4.6.3 ASN Milieupool

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

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

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

#### Valutarisico

De valutarisico's die voortkomen uit de beleggingen van de ASN Milieupool worden niet afgedekt in euro's, 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 € 1.000          | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|---------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Amerikaanse dollar  | 165.270        | 27,6         | 183.381        | 27,7         |
| Euro                | 121.255        | 20,2         | 133.394        | 20,2         |
| Japanse yen         | 68.240         | 11,4         | 53.949         | 8,2          |
| Hongkong dollar     | 59.645         | 10,0         | 70.410         | 10,7         |
| Zwitserse frank     | 54.967         | 9,2          | 65.494         | 9,9          |
| Britse pond         | 48.124         | 8,0          | 83.595         | 12,7         |
| Zweedse kroon       | 34.690         | 5,8          | 22.201         | 3,4          |
| Deense kroon        | 20.238         | 3,4          | 16.183         | 2,5          |
| Australische dollar | 19.686         | 3,3          | 29.379         | 4,5          |
| Noorse kroon        | 5.904          | 1,0          | -              | -            |
| Singaporese dollar  | 829            | 0,1          | 1.438          | 0,2          |
| <b>Totaal</b>       | <b>598.848</b> | <b>100,0</b> | <b>659.424</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 2018 is er geen belegging waarin de 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 € 6,0 miljoen (ultimo 2017: € 25,0 miljoen).

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

| In € 1.000                             | 31-12-2018 |
|----------------------------------------|------------|
| ASN Milieu & Waterfondsen              | 846        |
| ASN Duurzaam Mixfondsen Defensief      | 46         |
| ASN Duurzaam Mixfondsen Neutraal       | 535        |
| ASN Duurzaam Mixfondsen Offensief      | 46         |
| ASN Duurzaam Mixfondsen Zeer Defensief | 122        |
| ASN Duurzaam Mixfondsen Zeer Offensief | 413        |

#### 4.4.6.4 ASN Small & Midcappool

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

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

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

#### Valutarisico

De valutarisico's die voortkomen uit de beleggingen van het ASN Small & Midcappool worden niet afgedekt in euro's, 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 € 1.000      | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|-----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                 | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Euro            | 51.247         | 45,0         | 55.677         | 45,8         |
| Britse pond     | 30.922         | 27,2         | 27.652         | 22,7         |
| Zwitserse frank | 22.809         | 20,0         | 24.878         | 20,4         |
| Deense kroon    | 4.444          | 3,9          | 3.659          | 3,0          |
| Zweedse kroon   | 4.380          | 3,9          | 9.862          | 8,1          |
| <b>Totaal</b>   | <b>113.802</b> | <b>100,0</b> | <b>121.728</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 2018 is er geen belegging waarin de 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 € 2,2 miljoen (ultimo 2017: € 6,7 miljoen).

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

| In € 1.000                           | 31-12-2018 |
|--------------------------------------|------------|
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 48         |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 46         |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 46         |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 122        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 413        |

#### 4.4.6.5 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, creditspreadrisico 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 16,8% (ultimo 2017: 22,3%) uit liquide middelen en staatsobligaties. ASN Groenprojectenpool kan staatsobligaties aanhouden uit hoofde van liquiditeitsbeheer. Het liquiditeitsbeleid voorziet erin dat het fonds een minimumpercentage liquide middelen aanhoudt.

#### Groene-instellingsrisico

Gedurende de verslagperiode heeft het fonds voldaan aan de minimeisen die gesteld worden aan groene instellingen; het percentage groenbeleggingen daalde van 77,2% (ultimo 2017) naar 75,2%.

#### 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.

|                                        | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|----------------------------------------|------------|------------|
| Gemiddelde resterende looptijd         | 8,88 jaar  | 6,92 jaar  |
| Modified duration (leningportefeuille) | 4,80       | 4,30       |
| Modified duration van de pool          | 3,89       | 3,45       |

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      | -16.634 <sup>1</sup>         | -5,04                                |
| 1 - 5 jaar    | 100.959                      | 30,57                                |
| > 5 jaar      | 245.896                      | 74,47                                |
| <b>Totaal</b> | <b>330.221</b>               | <b>100,00</b>                        |

<sup>1</sup> Het negatieve bedrag bestaat voor het grootste deel uit bouwdepots.

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

#### Concentratierisico

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

|                                   | % van de<br>portefeuille<br>leningen | Marktwarde<br>(in € 1.000) |
|-----------------------------------|--------------------------------------|----------------------------|
| Duurzaam bouwen                   | 24,46                                | 80.760                     |
| Windenergie                       | 32,57                                | 107.543                    |
| Decentrale energievoorziening     | 6,92                                 | 22.874                     |
| Zonne-energie                     | 12,52                                | 41.350                     |
| Zorg en welzijn                   | 1,34                                 | 4.422                      |
| Natuur- en overige groenprojecten | 15,48                                | 51.129                     |
| <b>Totaal groene beleggingen</b>  | <b>93,29</b>                         | <b>308.078</b>             |
| Niet-groene portefeuille          | 6,71                                 | 22.143                     |
| <b>Totaal leningen</b>            | <b>100,00</b>                        | <b>330.221</b>             |

### Kredietrisico

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

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

| % van de portefeuille | 31-12-2018    | 31-12-2017    |
|-----------------------|---------------|---------------|
| Risicoklasse 1        | 43,29         | 56,90         |
| Risicoklasse 2        | 16,30         | 19,65         |
| Risicoklasse 3        | 17,87         | 15,60         |
| Risicoklasse 4        | 21,00         | 6,85          |
| Risicoklasse 5        | 1,54          | 0,70          |
| Risicoklasse 6        | -             | -             |
| Risicoklasse 7        | -             | -             |
| Risicoklasse 8        | -             | 0,30          |
| <b>Totaal</b>         | <b>100,00</b> | <b>100,00</b> |

De gewogen gemiddelde risicoclassificatie bedroeg ultimo 2018: 2,21 (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 verslechterd ten opzichte van ultimo 2017 (1,76).

Wanneer ABB inschat dat de kans op een (al dan niet gedeeltelijk) faillissement toeneemt, kan zij een voorziening op een lening treffen. In de verslagperiode is de voorziening voor oninbaarheid met € 955 duizend verlaagd (2017: € 36 duizend verhoogd). Daarmee is de totale voorziening in ASN Groenprojectenpool vrijgevallen. De twee leningen waarvoor deze voorziening waren getroffen, zijn oninbaar gebleken. De vrijval van de voorziening heeft in de verslagperiode per saldo geen resultaat effect gehad. De vrijval wordt bij "mutatie voorzieningen leningen" als positief resultaat weergegeven en bij "niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen" voor hetzelfde bedrag als negatief resultaat.

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 € 460,3 miljoen (ultimo 2017: € 426,1 miljoen). Omdat er tegenover een gedeelte van de liquide middelen kortlopende schulden staan, is dit bedrag hoger dan het fondsvermogen. Het kredietrisico op vastrentende waarden heeft niet alleen betrekking op leningen, maar ook op staatsobligaties. Het kredietrisico op de staatsobligaties is beperkt doordat het fonds belegt in staatsobligaties met een korte resterende looptijd.



### Valutarisico

De onderhandse leningen in projecten in Nederland en het 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 98,51% (ultimo 2017: 99,43%) van de onderhandse leningen in EUR aangehouden en 1,49% (ultimo 2017: 0,57%) in USD.

### Tegenpartijrisico

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

Op basis van deze beide activiteiten liep de pool risico op de Volksbank N.V.. De omvang van de bankrekening die de pool aanhoudt bij de Volksbank N.V., bedroeg op 31 december 2018 €20,5 miljoen (31 december 2017: € 12,6 miljoen). De ASN Groenprojectenpool maakt ook gebruik van bankrekeningen bij KAS BANK N.V., het saldo op de bankrekeningen bij KAS BANK N.V. bedroeg op 31 december 2018 € 48,2 miljoen (31 december 2017: € 4,7 miljoen).

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

### 4.4.6.6 ASN Microkredietpool

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

- ASN-Novib Microkredietfonds
- ASN Duurzaam Mixfonds Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

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. Beleggen in ontwikkelingslanden brengt in het algemeen hogere risico's met zich mee dan beleggen in eigen land.

### Renterisico

De *duration* (rentetypische looptijd) van de leningenportefeuille per 31 december 2018 was 1,60 jaar (31 december 2017: 1,63 jaar). De duration van de pool per 31 december 2018 was 1,73 jaar (31 december 2017: 1,67 jaar) exclusief liquide middelen.

### Valutarisico

Gedurende 2018 nam de nettobelegging in vreemde valuta's, exclusief de US-dollar, af tot 12,12% (ultimo 2017: 14,23%). De pool belegde per 31 december 2018 in de volgende valuta's:

| <i>Valuta-exposure in duizenden</i> | <i>Bruto in vreemde valuta's</i> | <i>Bruto in euro's</i> | <i>Valutatermijn-<br/>affaires in vreemde<br/>valuta's</i> | <i>Netto in vreemde<br/>valuta's</i> | <i>Netto in euro's</i> |
|-------------------------------------|----------------------------------|------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|
| Bolivia (BOB)                       | 21.528                           | 2.725                  | -                                                          | 21.528                               | 2.725                  |
| Cambodja (KHR)                      | 8.146.000                        | 1.779                  | -                                                          | 8.146.000                            | 1.779                  |
| China (CNY)                         | 31.423                           | 4.004                  | 31.423                                                     | -                                    | -                      |
| Colombia (COP)                      | 16.321.361                       | 4.396                  | -                                                          | 16.321.361                           | 4.396                  |
| Georgië (GEL)                       | 26.434                           | 8.628                  | 13.846                                                     | 12.588                               | 4.109                  |
| India (INR)                         | 2.310.900                        | 28.955                 | 2.310.900                                                  | -                                    | -                      |
| Jordanië (JOD)                      | 1.064                            | 1.311                  | -                                                          | 1.064                                | 1.311                  |
| Kazachstan (KZT)                    | 745.691                          | 1.712                  | -                                                          | 745.691                              | 1.712                  |
| Kirgizië (KGS)                      | 280.082                          | 3.509                  | 153.629                                                    | 126.453                              | 1.584                  |
| Mexico (MXN)                        | 20.420                           | 907                    | 20.420                                                     | -                                    | -                      |
| Moldavië (MDL)                      | 29.246                           | 1.493                  | 29.246                                                     | -                                    | -                      |
| Nicaragua (NIO)                     | 186.112                          | 5.036                  | -                                                          | 186.112                              | 5.036                  |
| Oeganda (UGX)                       | 70.644                           | 17                     | -                                                          | 70.644                               | 17                     |
| Pakistan (PKR)                      | 1.216.232                        | 7.665                  | -                                                          | 1.216.232                            | 7.665                  |
| Peru (PEN)                          | 42.144                           | 10.912                 | 42.144                                                     | -                                    | -                      |
| Senegal (XOF)                       | 10.157.272                       | 15.485                 | 3.476.572                                                  | 6.680.700                            | 10.185                 |
| Tadzjikistan (TJS)                  | -                                | -                      | -                                                          | -                                    | -                      |
| Verenigde Staten (USD)              | 133.465                          | 114.566                | 131.205                                                    | 2.260                                | 1.977                  |
| Zuid Afrika (ZAR)                   | 55.066                           | 3.349                  | 55.066                                                     | -                                    | -                      |
| Zambia (ZMW)                        | 3.477                            | 255                    | -                                                          | 3.477                                | 255                    |
| Euro (EUR)                          |                                  | 42.511                 |                                                            |                                      |                        |
| <b>Totaal in €</b>                  |                                  | <b>259.215</b>         |                                                            |                                      | <b>42.751</b>          |

Onderstaand wordt de aansluiting met de balans weergegeven:

|                                                            | 31-12-2018     |
|------------------------------------------------------------|----------------|
| Aandelenparticipaties                                      | 32.926         |
| Participaties in Oikocredit International Share Foundation | 2.683          |
| Kredieten                                                  | 190.749        |
| Achtergestelde leningen                                    | 32.839         |
| Rekening courant USD                                       | 18             |
| <b>Totaal in €</b>                                         | <b>259.215</b> |

De per 31 december 2018 gehanteerde valutakoersen voor de ASN Microkredietpool staan in de paragraaf *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*.

#### Concentratierisico

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

| <i>Aandelenparticipaties</i> | <i>% van het<br/>fondsvermogen</i> |
|------------------------------|------------------------------------|
| Khushhali Bank               | 2,27                               |
| Crezcamos                    | 1,30                               |
| CES Panama                   | 1,24                               |
| MicroCred Senegal            | 0,88                               |
| Fortaleza                    | 0,81                               |

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

### Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Per ultimo verslagperiode werd 22,2% van het fondsvermogen liquide aangehouden op bankrekeningen (ultimo 2017 op bankrekeningen en staatsobligaties: 16,7%). Er hebben zich in de verslagperiode geen problemen voorgedaan met de liquiditeit. Het overzicht onderstaand toont de aflossingstermijnen die aan de portefeuille van kredieten en achtergestelde leningen verbonden zijn.

|                                                    | in duizenden euro's | % van de<br>portefeuille |
|----------------------------------------------------|---------------------|--------------------------|
| Aflossingen 2019                                   | 54.647              | 24,44                    |
| Aflossingen 2020                                   | 52.724              | 23,57                    |
| Aflossingen 2021                                   | 51.591              | 23,07                    |
| Aflossingen 2022                                   | 28.275              | 12,65                    |
| Aflossingen 2023                                   | 7.749               | 3,47                     |
| Aflossingen 2024                                   | 9.070               | 4,06                     |
| Aflossingen 2025                                   | 10.076              | 4,51                     |
| Aflossingen 2026                                   | 5.082               | 2,27                     |
| Aflossingen 2027                                   | 4.374               | 1,96                     |
| <b>Totaal kredieten en achtergestelde leningen</b> | <b>223.588</b>      | <b>100,00</b>            |

### Kredietrisico

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

| Land     | Percentage van het<br>fondsvermogen |
|----------|-------------------------------------|
| India    | 9,23                                |
| Peru     | 6,86                                |
| Ecuador  | 5,97                                |
| Georgië  | 4,11                                |
| Cambodja | 4,03                                |

*Vijf grootste debiteuren in de portefeuille  
als % van het fondsvermogen*

|                         |      |
|-------------------------|------|
| Hamkorbank              | 3,07 |
| KazMicroFinance         | 2,59 |
| Banco Pichin            | 2,59 |
| MicroCred Côte d'Ivoire | 2,52 |
| Grassland               | 2,37 |

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

| Risicoklasse  | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|---------------|------------|------------|
| Sterk         | 18,9%      | 22,1%      |
| Goed          | 33,6%      | 30,7%      |
| Bevredigend   | 30,7%      | 15,8%      |
| Zwak          | 12,9%      | 23,9%      |
| Problematisch | 3,9%       | 7,5%       |

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

De ASN Microkredietpool loopt een maximaal kredietrisico op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, derivaten, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico bedroeg per ultimo verslagperiode € 305,0 miljoen (ultimo 2017: € 251,0 miljoen). Voor twee MFI's, die (mogelijkerwijs) niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen, is per 31 december 2018 een voorziening getroffen. Het Valuation Committee bepaalt de omvang van de voorziening, met inachtneming van het advies van de projectadviseur.

#### Tegenpartijrisico

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

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

De waarde van de valutaswaps was ultimo verslagperiode positief (ultimo 2018: € 1,7 miljoen; ultimo 2017: € 32 duizend), daarnaast dient rekening te worden gehouden met opgelopen interest op de valutaswaps. Als gevolg van de afspraken in de CSA is van The Currency Exchange Fund N.V. een bedrag van € 1,2 miljoen aan onderpand (*collateral*) ontvangen (ultimo 2017: € 0,84 miljoen betaald). De ASN Microkredietpool liep ultimo verslagperiode dus een beperkt tegenpartijrisico op The Currency Exchange Fund N.V.

Op 1 maart 2017 is er ook met de Volksbank N.V. een CSA afgesloten. De waarde van de valutatermijncontracten was ultimo verslagperiode negatief, € 5,0 miljoen (ultimo 2017: positief € 4,7 miljoen). Als gevolg van de afspraken in de CSA heeft ASN Microkredietpool een bedrag van € 5,31 miljoen als onderpand (*collateral*) betaald aan de Volksbank N.V. (ultimo 2017: € 4,66 miljoen ontvangen). De ASN Microkredietpool liep ultimo 2018 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 € 74,9 miljoen (ultimo 2017: € 30,5 miljoen). Op dit bedrag loopt de ASN Microkredietpool tegenpartijrisico.

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

ABB kan het tegenpartijrisico mitigeren door de spreiding te vergroten en een gedeelte van de liquiditeiten aan te houden in Nederlandse, Duitse en Franse staatsobligaties en schatkistwissels (*treasury bills*) met een korte resterende looptijd (ultimo 2018: n.v.t.; ultimo 2017: € 16,1 miljoen). Indien staatsobligaties worden aangehouden, gebeurt dit uitsluitend in het kader van liquiditeitsbeheer. De omvang van de totale liquiditeitspositie bedroeg ultimo 2018 € 74,9 miljoen (ultimo 2017: € 46,6 miljoen). Onderstaand volgt een overzicht van de kredietratings per land.

| Land      | Kredietrating per<br>31 december 2018<br>door Fitch | Kredietrating per<br>31 december 2017<br>door Fitch |
|-----------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Duitsland | AAA                                                 | AAA                                                 |
| Frankrijk | AA                                                  | AA                                                  |
| Nederland | AAA                                                 | AAA                                                 |

## 4.5 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

| In € 1.000                                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                                                 | 3.748.212                    | 1.864.771                    |
| Aankopen                                                            | 342.557                      | 242.046                      |
| Aankopen uit hoofde van herstructurering ASN Beleggingsfondsen N.V. | -                            | 655.277                      |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup>                      | -                            | 1.070.210                    |
| Verkopen                                                            | -394.206                     | -242.869                     |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup>                      | -                            | -46.937                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                                   | -1.512                       | 9.249                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen                              | -217.602                     | 196.465                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                         | <b>3.477.449</b>             | <b>3.748.212</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 deze jaarrekening. Deze jaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van de vennootschap.

#### Participaties per beleggingspool

| In € 1.000             | 31-12-2018       | 31-12-2017       |
|------------------------|------------------|------------------|
| ASN Aandelenpool       | 1.175.395        | 1.311.835        |
| ASN Obligatiepool      | 600.071          | 688.749          |
| ASN Mixpool            | 235.823          | 253.705          |
| ASN Milieupool         | 603.045          | 684.356          |
| ASN Small & Midcappool | 115.893          | 128.385          |
| ASN Groenprojectenpool | 409.596          | 402.924          |
| ASN Microkredietpool   | 337.626          | 278.258          |
| <b>Totaal</b>          | <b>3.477.449</b> | <b>3.748.212</b> |

### (B) Vorderingen

Onder de vorderingen zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                            | 31-12-2018   | 31-12-2017   |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Beleggingsactiviteiten                                                |              |              |
| Te vorderen van beleggingspools                                       | 3.427        | 1.062        |
| <b>Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>3.427</b> | <b>1.062</b> |
| Financieringsactiviteiten                                             |              |              |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen       | 3.196        | 1.555        |
| <b>Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>3.196</b> | <b>1.555</b> |
| <b>Totaal</b>                                                         | <b>6.623</b> | <b>2.617</b> |

Bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder de kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                         | 31-12-2018   | 31-12-2017   |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                      |              |              |
| Te betalen aan beleggingspools                                     | 3.333        | 1.555        |
| Te betalen fondskosten                                             | 2.986        | 3.068        |
| <b>Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>6.319</b> | <b>4.623</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                   |              |              |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen       | 3.427        | 1.062        |
| <b>Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>3.427</b> | <b>1.062</b> |
| <b>Totaal</b>                                                      | <b>9.746</b> | <b>5.685</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 € 1.000                           | 31-12-2018       | 31-12-2017       |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 767.710          | 839.973          |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 221.812          | 255.242          |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 235.691          | 253.565          |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 493.339          | 552.780          |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 92.265           | 103.180          |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 52.723           | 56.720           |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 78.986           | 83.857           |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 388.826          | 428.071          |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 155.596          | 171.361          |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 268.668          | 320.100          |
| ASN Groenprojectenfonds              | 409.250          | 402.580          |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 309.597          | 277.715          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>3.474.463</b> | <b>3.745.144</b> |

### Aandelenkapitaal

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

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



|                                      | Stand per<br>01-01-2017 | Uitgegeven<br>aandelen | Ingekochte<br>aandelen | Stand per<br>31-12-2017 | Uitgegeven<br>aandelen | Ingekochte<br>aandelen | Stand per<br>31-12-2018 |
|--------------------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|-------------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 7.896.619               | 469.207                | -907.773               | 7.458.053               | 693.106                | -523.909               | 7.627.250               |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 8.201.691               | 1.338.667              | -902.297               | 8.638.061               | 983.201                | -1.956.191             | 7.665.071               |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 2.994.920               | 101.998                | -296.374               | 2.800.544               | 148.385                | -176.768               | 2.772.161               |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 14.762.975              | 2.199.802              | -703.573               | 16.259.204              | 2.168.451              | -896.706               | 17.530.949              |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 2.297.673               | 394.364                | -201.746               | 2.490.291               | 421.916                | -187.357               | 2.724.850               |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | n.v.t.                  | 1.208.652              | -99.598                | 1.109.054               | 33.013                 | -106.531               | 1.035.536               |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | n.v.t.                  | 1.682.060              | -71.348                | 1.610.712               | 67.990                 | -124.787               | 1.553.915               |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | n.v.t.                  | 8.364.053              | -285.201               | 8.078.852               | 105.591                | -508.068               | 7.676.375               |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | n.v.t.                  | 3.284.162              | -142.140               | 3.142.022               | 124.320                | -181.942               | 3.084.400               |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | n.v.t.                  | 6.086.236              | -333.685               | 5.752.551               | 98.615                 | -508.553               | 5.342.613               |
| ASN Groenprojectenfonds              | n.v.t.                  | 15.598.426             | -371.167               | 15.227.259              | 1.229.361              | -773.570               | 15.683.050              |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | n.v.t.                  | 5.142.371              | -61.278                | 5.081.093               | 565.945                | -105.383               | 5.541.655               |
| Prioriteitsaandeel                   | 1                       | -                      | -                      | 1                       | -                      | -                      | 1                       |
| <b>Totaal</b>                        | <b>36.153.879</b>       | <b>45.869.998</b>      | <b>-4.376.180</b>      | <b>77.647.697</b>       | <b>6.639.894</b>       | <b>-6.049.765</b>      | <b>78.237.826</b>       |

In € 1.000

|                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                       |                              |                              |
| Stand per 1 januari                             | 388.236                      | 180.769                      |
| Uitgegeven aandelen                             | 33.202                       | 229.349                      |
| Ingekochte aandelen                             | -30.249                      | -21.882                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>391.189</b>               | <b>388.236</b>               |
| <b>Agio</b>                                     |                              |                              |
| Stand per 1 januari                             | 2.804.014                    | 1.234.758                    |
| Uitgegeven aandelen                             | 261.488                      | 1.748.276                    |
| Ingekochte aandelen                             | -210.729                     | -179.020                     |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>2.854.773</b>             | <b>2.804.014</b>             |
| <b>Overige reserves</b>                         |                              |                              |
| Stand per 1 januari                             | 371.272                      | 420.869                      |
| Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat | 138.145                      | -4.691                       |
| Ingekochte aandelen                             | -26.240                      | -44.906                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>483.177</b>               | <b>371.272</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                     |                              |                              |
| Stand per 1 januari                             | 181.622                      | 26.973                       |
| Toevoeging/onttrekking aan overige reserves     | -138.145                     | 4.691                        |
| Uitgekeerd dividend                             | -43.477                      | -31.664                      |
| Resultaat over de verslagperiode                | -254.676                     | 181.622                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>-254.676</b>              | <b>181.622</b>               |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                    | <b>3.474.463</b>             | <b>3.745.144</b>             |

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

## 4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door de boekwaarde in mindering te brengen op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten). In overeenstemming met RJ 615.405a volgt onderstaand informatie over de gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen van de beleggingspools.

#### Gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds

| In € 1.000                           | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 361                          | 7.537                        |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 114                          | -112                         |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 103                          | 1.033                        |
| ASN Milieu & Waterfonds              | -1.919                       | 1.493                        |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | -437                         | 748                          |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 66                           | -34                          |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | -39                          | -63                          |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 188                          | -543                         |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 27                           | -268                         |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 5                            | -585                         |
| ASN Groenprojectenfonds              | -236                         | -13                          |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 255                          | 56                           |
| <b>Totaal</b>                        | <b>-1.512</b>                | <b>9.249</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. In overeenstemming met RJ 615.405a volgt onderstaand informatie over de niet-gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen van de beleggingspools.

#### Niet-gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds

| In € 1.000                           | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | -67.209                      | 89.897                       |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 1.944                        | 394                          |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | -7.769                       | 13.558                       |
| ASN Milieu & Waterfonds              | -86.662                      | 51.815                       |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | -17.703                      | 17.942                       |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 47                           | 440                          |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | -1.380                       | 981                          |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | -15.564                      | 4.708                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | -11.280                      | 3.304                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | -26.104                      | 7.694                        |
| ASN Groenprojectenfonds              | 739                          | -723                         |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 13.339                       | 6.455                        |
| <b>Totaal</b>                        | <b>-217.602</b>              | <b>196.465</b>               |

## (G) Bedrijfslasten

### Fondskosten

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

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

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

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

### Fondskosten per beleggingsfonds

| In € 1.000                           | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 7.321                        | 7.050                        |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 1.121                        | 1.256                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 1.636                        | 1.748                        |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 6.764                        | 6.119                        |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 1.282                        | 1.077                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 361                          | 179 <sup>1</sup>             |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 525                          | 279 <sup>1</sup>             |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 2.707                        | 1.550 <sup>1</sup>           |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 1.439                        | 785 <sup>1</sup>             |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 2.766                        | 1.502 <sup>1</sup>           |
| ASN Groenprojectenfonds              | 3.947                        | 2.148 <sup>2</sup>           |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 6.727                        | 3.463 <sup>2</sup>           |
| <b>Totaal</b>                        | <b>36.596</b>                | <b>27.156</b>                |

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

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

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

Onderstaand overzicht toont de kosten die volgens het prospectus in rekening gebracht worden en de kosten die in de 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 2018<br>(op jaarbasis) | Gemiddeld<br>fondsvermogen<br>over 2018 |
|--------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------------|
| In € 1.000                           |                                                                                                 |                                    |                                         |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 7.329                                                                                           | 7.321                              | 862.290                                 |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 1.121                                                                                           | 1.121                              | 249.133                                 |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 1.637                                                                                           | 1.636                              | 251.774                                 |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 6.771                                                                                           | 6.764                              | 564.279                                 |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 1.283                                                                                           | 1.282                              | 106.886                                 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 358                                                                                             | 361                                | 54.268                                  |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 528                                                                                             | 525                                | 82.518                                  |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 2.708                                                                                           | 2.707                              | 416.556                                 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 1.440                                                                                           | 1.439                              | 169.426                                 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 2.769                                                                                           | 2.766                              | 307.627                                 |
| ASN Groenprojectenfonds              | 3.944                                                                                           | 3.947                              | 394.400                                 |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 6.719                                                                                           | 6.727                              | 292.114                                 |

### 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 van de reguliere audit bedroegen € 190.000 exclusief btw en bijkomende kosten (2017: € 134.120). De accountantskosten over 2018 zijn hoger dan de accountantskosten over 2017, dit is te wijten aan de transitie van het AIF-beheer van ACTIAM naar ABB, en de wijzigingen in het waarderingsbeleid van het Groenprojectenfonds.

De accountantskosten zijn niet verder gekwantificeerd per fonds en worden daarom niet verder toegelicht in de jaarrekening van de fondsen. De accountantskosten hebben betrekking op controlediensten in het kader van de jaarrekening en op overige werkzaamheden, zoals de controle van updates van het prospectus.

| In € 1, exclusief btw                               | 2018           | 2017           |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Controle jaarverslag en beoordeling halfjaarbericht | 190.000        | 134.120        |
| Overige werkzaamheden                               | 5.908          | 3.500          |
| <b>Totaal</b>                                       | <b>195.908</b> | <b>137.620</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 2018 vergaderde de raad van commissarissen vier keer en heeft de auditcommissie twee keer overleg gevoerd.

## 4.7 Overige toelichtingen

### Uitbesteding werkzaamheden

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

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

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

### Belangenconflicten

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

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

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

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

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

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



### Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met partijen die aan ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn gelieerd. Als gevolg van het Bgfo worden in dit kader als gelieerde partijen aangemerkt: alle partijen die behoren tot de groep van de Volksbank N.V. en/of (rechts)personen die via een zeggenschapsstructuur met ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn verbonden. Voor ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn de gelieerde partijen onder andere de Volksbank, ABB, de Beleggersgiro, Pettelaar en Triple Jump. Triple Jump is aangemerkt als gelieerde partij omdat ASN Duurzaam Deelnemingen N.V. aandeelhouder is van Triple Jump. ACTIAM N.V. was, als AIF-beheerder, tot 22 mei 2018 een gelieerde partij.

Bovengenoemde partijen verrichten werkzaamheden voor de ASN Beleggingsfondsen. Veelal zijn dat echter geen diensten die rechtstreeks aan ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn geleverd.

In de verslagperiode hebben de volgende gelieerde partijen diensten geleverd aan ASN Beleggingsfondsen N.V.

| Naam verbonden partij             | Geleverde diensten                                                                      |
|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| ASN Beleggingsfondsen Beheer B.V. | Beheerder van ASN Beleggingsfondsen N.V.                                                |
| ACTIAM N.V.                       | AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen N.V. (tot 22 mei 2018)                          |
| De Volksbank N.V.                 | Valutatermijntransacties ten behoeve van ASN Microkredietpool                           |
| De Volksbank N.V.                 | Aanhouden bankrekeningen ten behoeve van ASN Groenprojectenpool en ASN Microkredietpool |

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

Voor haar werkzaamheden als beheerder brengt ABB een beheerfee in rekening; dit zijn de fondskosten. Deze fee is in lijn met de fondskosten die andere fondsen in de markt voor soortgelijke fondsen in rekening brengt.

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.

### 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.

## 4.8 Voorstel resultaatbestemming

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

|                                      |        |
|--------------------------------------|--------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | € 2,95 |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | € 0,60 |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | € 2,00 |
| ASN Milieu & Waterfonds              | € 0,35 |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | € 0,45 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | € 0,65 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | € 0,60 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | € 0,60 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | € 0,55 |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | € 0,70 |
| ASN Groenprojectenfonds              | € 0,10 |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | € 1,00 |

Den Haag, 4 april 2019

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

*Bas-Jan Blom*

*Gert-Jan Bruijnooge*







## 5 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen



## 5.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Aandelenpool                   |             | 768.277           | 840.582           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 1.424             | 344               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 1.991             | 953               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -567              | -609              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>767.710</b>    | <b>839.973</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 38.136            | 37.290            |
| Agio                                                   |             | 579.236           | 544.337           |
| Overige reserves                                       |             | 224.240           | 167.679           |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -73.902           | 90.667            |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>767.710</b>    | <b>839.973</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 361                                  | 7.537                                |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | -67.209                              | 89.897                               |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 267                                  | 283                                  |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-66.581</b>                       | <b>97.717</b>                        |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 7.321                                | 7.050                                |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>7.321</b>                         | <b>7.050</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-73.902</b>                       | <b>90.667</b>                        |



## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | -73.902                      | 90.667                       |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | -361                         | -7.537                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | 67.209                       | -89.897                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -74.224                      | -39.991                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 79.681                       | 109.740                      |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                               |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -1.045                       | 1.527                        |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -7                           | 300                          |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                  | <b>-2.649</b>                | <b>64.809</b>                |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                               | 77.954                       | 52.029                       |
| Inkoop van aandelen                                                                                 | -57.156                      | -98.947                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                | -35                          | -277                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                     | 1.045                        | -1.527                       |
| Uitgekeerd dividend                                                                                 | -19.159                      | -16.087                      |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                               | <b>2.649</b>                 | <b>-64.809</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>                     |

## 5.1.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Aandelenpool

| In € 1.000                                     | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand begin periode                            | 840.582                      | 812.897                      |
| Aankopen                                       | 74.224                       | 39.991                       |
| Verkopen                                       | -79.681                      | -80.206                      |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | -                            | -29.534                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 361                          | 7.537                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | -67.209                      | 89.897                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>768.277</b>               | <b>840.582</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 € 1.000                |            | Belang<br>in % |            |
|------------------|----------------------|------------|-------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                  | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                                      | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Aandelenpool | 8.396.271            | 8.457.600  | 768.277                                         | 840.582    | 59,85%         | 58,84%     |
|                  |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |            |                |            |
| ASN Aandelenpool |                      |            | 91,50                                           | 99,39      |                |            |

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.

#### 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 € 1.000                                                         | 31-12-2018   | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                      |              |            |
| Te vorderen van beleggingspools                                    | 1.112        | 67         |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>1.112</b> | <b>67</b>  |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                   |              |            |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen    | 312          | 277        |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>312</b>   | <b>277</b> |
| <b>Totaal</b>                                                      | <b>1.424</b> | <b>344</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                   | 31-12-2018   | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|--------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |              |            |
| Te betalen aan beleggingspools                               | 312          | 277        |
| Te betalen fondskosten                                       | 567          | 609        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>879</b>   | <b>886</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |              |            |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 1.112        | 67         |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>1.112</b> | <b>67</b>  |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>1.991</b> | <b>953</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                       |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 37.290                       | 39.483                       |
| Uitgegeven aandelen                             | 3.466                        | 2.346                        |
| Ingekochte aandelen                             | -2.620                       | -4.539                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>38.136</b>                | <b>37.290</b>                |
| <b>Agio</b>                                     |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 544.337                      | 559.712                      |
| Uitgegeven aandelen                             | 74.488                       | 49.683                       |
| Ingekochte aandelen                             | -39.589                      | -65.058                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>579.236</b>               | <b>544.337</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                         |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 167.679                      | 230.661                      |
| Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat | 71.508                       | -33.632                      |
| Ingekochte aandelen                             | -14.947                      | -29.350                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>224.240</b>               | <b>167.679</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                     |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 90.667                       | -17.545                      |
| Toevoeging/onttrekking aan overige reserves     | -71.508                      | 33.632                       |
| Uitgekeerd dividend                             | -19.159                      | -16.087                      |
| Resultaat over de verslagperiode                | -73.902                      | 90.667                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>-73.902</b>               | <b>90.667</b>                |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                    | <b>767.710</b>               | <b>839.973</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| In € 1.000                            | 31-12-2018     | 31-12-2017    | 31-12-2016     | 31-12-2015     | 31-12-2014    |
|---------------------------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|---------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 767.710        | 839.973       | 812.311        | 839.677        | 612.683       |
| Koersresultaat                        | -66.848        | 97.434        | -11.032        | 131.473        | 92.673        |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 267            | 283           | 349            | <sup>1</sup>   | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 7.321          | 7.050         | 6.862          | 6.571          | 4.546         |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>-73.902</b> | <b>90.667</b> | <b>-17.545</b> | <b>124.902</b> | <b>88.127</b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 7.627.250      | 7.458.053     | 7.896.619      | 7.859.356      | 6.790.997     |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |                |               |                |                |               |
| In euro's                             |                |               |                |                |               |
| Intrinsieke waarde                    | 100,65         | 112,63        | 102,87         | 106,84         | 90,22         |
| Beurskoers                            | 100,26         | 112,93        | 102,96         | 107,17         | 90,05         |
| Dividend <sup>2</sup>                 | 2,50           | 2,15          | 1,50           | 1,25           | 1,00          |
| Waardeveranderingen beleggingen       | -8,66          | 12,94         | -1,37          | 18,03          | 14,39         |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,03           | 0,04          | 0,04           | <sup>1</sup>   | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 0,95           | 0,94          | 0,85           | 0,90           | 0,71          |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>   | <b>-9,58</b>   | <b>12,04</b>  | <b>-2,18</b>   | <b>17,13</b>   | <b>13,68</b>  |

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

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

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

## 5.1.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                              |
| Fondskosten                                  | 7.321                        | 7.050                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 7.321                        | 7.050                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 862.290                      | 828.966                      |
| <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 € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Obligatiepool                  |             | 221.896           | 255.339           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 312               | 121               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 396               | 218               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -84               | -97               |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>221.812</b>    | <b>255.242</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 38.325            | 43.190            |
| Agio                                                   |             | 181.736           | 204.588           |
| Overige reserves                                       |             | 665               | 8.359             |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 1.086             | -895              |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>221.812</b>    | <b>255.242</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 114                                  | -112                                 |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 1.944                                | 394                                  |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 149                                  | 79                                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>2.207</b>                         | <b>361</b>                           |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 1.121                                | 1.256                                |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>1.121</b>                         | <b>1.256</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>1.086</b>                         | <b>-895</b>                          |



## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | 1.086                        | -895                         |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | -114                         | 112                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | -1.944                       | -394                         |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -27.407                      | -36.799                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 62.908                       | 30.071                       |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -190                         | 138                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -12                          | -41                          |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                  | <b>34.327</b>                | <b>-7.808</b>                |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                               | 28.595                       | 39.745                       |
| Inkoop van aandelen                                                                                 | -56.431                      | -26.686                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                | -1                           | 23                           |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                     | 190                          | -138                         |
| Uitgekeerd dividend                                                                                 | -6.680                       | -5.136                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                               | <b>-34.327</b>               | <b>7.808</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>                     |

## 5.2.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Obligatiepool

| In € 1.000                                     | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand begin periode                            | 255.339                      | 248.329                      |
| Aankopen                                       | 27.407                       | 36.799                       |
| Verkopen                                       | -62.908                      | -27.289                      |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | -                            | -2.782                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 114                          | -112                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 1.944                        | 394                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>221.896</b>               | <b>255.339</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 € 1.000                |            | Belang<br>in % |            |
|-------------------|----------------------|------------|-------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                   | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                                      | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Obligatiepool | 4.259.911            | 4.944.996  | 221.896                                         | 255.339    | 30,49%         | 30,92%     |
|                   |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |            |                |            |
| ASN Obligatiepool |                      |            | 52,09                                           | 51,64      |                |            |

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.

#### 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, 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 € 1.000                                                      | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te vorderen van beleggingspools                                 | 190        | -          |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>190</b> | <b>-</b>   |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 122        | 121        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>122</b> | <b>121</b> |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>312</b> | <b>121</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                   | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te betalen aan beleggingspools                               | 122        | 121        |
| Te betalen fondskosten                                       | 84         | 97         |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>206</b> | <b>218</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |            |            |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 190        | -          |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>190</b> | <b>-</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>396</b> | <b>218</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                       |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 43.190                       | 41.008                       |
| Uitgegeven aandelen                             | 4.916                        | 6.693                        |
| Ingekochte aandelen                             | -9.781                       | -4.511                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>38.325</b>                | <b>43.190</b>                |
| <b>Agio</b>                                     |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 204.588                      | 192.883                      |
| Uitgegeven aandelen                             | 23.679                       | 33.052                       |
| Ingekochte aandelen                             | -46.531                      | -21.347                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>181.736</b>               | <b>204.588</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                         |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 8.359                        | 7.579                        |
| Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat | -7.575                       | 1.608                        |
| Ingekochte aandelen                             | -119                         | -828                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>665</b>                   | <b>8.359</b>                 |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                     |                              |                              |
| Stand begin periode                             | -895                         | 6.744                        |
| Onttrekking/toevoeging aan overige reserves     | 7.575                        | -1.608                       |
| Uitgekeerd dividend                             | -6.680                       | -5.136                       |
| Resultaat over de verslagperiode                | 1.086                        | -895                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>1.086</b>                 | <b>-895</b>                  |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                    | <b>221.812</b>               | <b>255.242</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| In € 1.000                            | 31-12-2018   | 31-12-2017   | 31-12-2016   | 31-12-2015     | 31-12-2014     |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 221.812      | 255.242      | 248.214      | 226.340        | 194.485        |
| Koersresultaat                        | 2.058        | 282          | 8.045        | 809            | 19.435         |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 149          | 79           | 44           | - <sup>1</sup> | - <sup>1</sup> |
| Bedrijfslasten                        | 1.121        | 1.256        | 1.345        | 1.222          | 902            |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>1.086</b> | <b>-895</b>  | <b>6.744</b> | <b>-413</b>    | <b>18.533</b>  |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 7.665.071    | 8.638.061    | 8.201.691    | 7.584.183      | 6.452.422      |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |              |              |              |                |                |
| In euro's                             |              |              |              |                |                |
| Intrinsieke waarde                    | 28,94        | 29,55        | 30,26        | 29,84          | 30,14          |
| Beurskoers                            | 28,98        | 29,62        | 30,37        | 29,87          | 30,18          |
| Dividend <sup>2</sup>                 | 0,75         | 0,60         | 0,50         | 0,40           | 0,55           |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 0,24         | 0,03         | 1,01         | 0,11           | 3,48           |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,02         | 0,01         | -            | - <sup>1</sup> | - <sup>1</sup> |
| Bedrijfslasten                        | 0,13         | 0,15         | 0,17         | 0,17           | 0,16           |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>   | <b>0,13</b>  | <b>-0,11</b> | <b>0,84</b>  | <b>-0,06</b>   | <b>3,32</b>    |

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

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

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

## 5.2.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                              |
| Fondskosten                                  | 1.121                        | 1.256                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 1.121                        | 1.256                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 249.133                      | 250.973                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,45%</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 2018 en 2017. De lopendekostenfactor over 2018 is lager dan de lopendekostenfactor over 2017 aangezien de fondskosten per 1 juli 2017 zijn verlaagd.

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

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Obligatiepool in hoofdstuk 6.2, paragraaf *Omloopfactor*.

#### Transactiekosten

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

## 5.3 ASN Duurzaam Mixfonds

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Mixpool                        |             | 235.823           | 253.705           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 314               | 355               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 446               | 495               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -132              | -140              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>235.691</b>    | <b>253.565</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 13.861            | 14.003            |
| Agio                                                   |             | 192.662           | 192.354           |
| Overige reserves                                       |             | 38.420            | 34.311            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -9.252            | 12.897            |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>235.691</b>    | <b>253.565</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 103                                  | 1.033                                |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | -7.769                               | 13.558                               |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 50                                   | 54                                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-7.616</b>                        | <b>14.645</b>                        |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 1.636                                | 1.748                                |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>1.636</b>                         | <b>1.748</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-9.252</b>                        | <b>12.897</b>                        |



## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | -9.252                       | 12.897                       |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -103                         | -1.033                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 7.769                        | -13.558                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -12.196                      | -4.884                       |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 22.412                       | 29.126                       |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -267                         | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | -316                         | -96                          |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>8.047</b>                 | <b>22.452</b>                |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 13.322                       | 9.149                        |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -15.665                      | -26.604                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | 308                          | 81                           |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | 267                          | -                            |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -6.279                       | -5.078                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>-8.047</b>                | <b>-22.452</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>                     |

### 5.3.1 Toelichting op de balans

#### (A) Beleggingen

##### Participaties in de ASN Mixpool

| In € 1.000                                     | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand begin periode                            | 253.705                      | 263.356                      |
| Aankopen                                       | 12.196                       | 4.884                        |
| Verkopen                                       | -22.412                      | -21.536                      |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | -                            | -7.590                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 103                          | 1.033                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | -7.769                       | 13.558                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>235.823</b>               | <b>253.705</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 € 1.000                |            | Belang<br>in % |            |
|-------------|----------------------|------------|-------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|             | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                                      | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Mixpool | 3.536.899            | 3.685.613  | 235.823                                         | 253.705    | 100,00%        | 100,00%    |
|             |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |            |                |            |
| ASN Mixpool |                      |            | 66,68                                           | 68,84      |                |            |

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.

##### 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 € 1.000                                                      | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te vorderen van beleggingspools                                 | 267        | -          |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>267</b> | <b>-</b>   |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 47         | 355        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>47</b>  | <b>355</b> |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>314</b> | <b>355</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                   | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te betalen aan beleggingspools                               | 47         | 355        |
| Te betalen fondskosten                                       | 132        | 140        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>179</b> | <b>495</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |            |            |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 267        | -          |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>267</b> | <b>-</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>446</b> | <b>495</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                       |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 14.003                       | 14.975                       |
| Uitgegeven aandelen                             | 742                          | 510                          |
| Ingekochte aandelen                             | -884                         | -1.482                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>13.861</b>                | <b>14.003</b>                |
| <b>Agio</b>                                     |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 192.354                      | 204.031                      |
| Uitgegeven aandelen                             | 12.580                       | 8.639                        |
| Ingekochte aandelen                             | -12.272                      | -20.316                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>192.662</b>               | <b>192.354</b>               |
| <b>Overige reserves</b>                         |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 34.311                       | 41.939                       |
| Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat | 6.618                        | -2.822                       |
| Ingekochte aandelen                             | -2.509                       | -4.806                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>38.420</b>                | <b>34.311</b>                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                     |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 12.897                       | 2.256                        |
| Toevoeging/onttrekking aan overige reserves     | -6.618                       | 2.822                        |
| Uitgekeerd dividend                             | -6.279                       | -5.078                       |
| Resultaat over de verslagperiode                | -9.252                       | 12.897                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>-9.252</b>                | <b>12.897</b>                |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                    | <b>235.691</b>               | <b>253.565</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| In € 1.000                            | 31-12-2018    | 31-12-2017    | 31-12-2016   | 31-12-2015    | 31-12-2014    |
|---------------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 235.691       | 253.565       | 263.201      | 249.180       | 188.220       |
| Koersresultaat                        | -7.666        | 14.591        | 3.999        | 19.669        | 23.975        |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 50            | 54            | 59           | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 1.636         | 1.748         | 1.802        | 1.615         | 1.151         |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>-9.252</b> | <b>12.897</b> | <b>2.256</b> | <b>18.054</b> | <b>22.824</b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 2.772.161     | 2.800.544     | 2.994.920    | 2.817.932     | 2.292.961     |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |               |               |              |               |               |
| In euro's                             |               |               |              |               |               |
| Intrinsieke waarde                    | 85,02         | 90,54         | 87,88        | 88,43         | 82,09         |
| Beurskoers                            | 84,93         | 90,92         | 88,23        | 88,73         | 82,09         |
| Dividend <sup>2</sup>                 | 2,25          | 1,75          | 1,30         | 1,30          | 1,30          |
| Waardeveranderingen beleggingen       | -2,72         | 5,06          | 1,36         | 7,59          | 11,29         |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,02          | 0,02          | 0,02         | <sup>1</sup>  | <sup>1</sup>  |
| Bedrijfslasten                        | 0,58          | 0,61          | 0,61         | 0,62          | 0,54          |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>   | <b>-3,28</b>  | <b>4,47</b>   | <b>0,77</b>  | <b>6,97</b>   | <b>10,75</b>  |

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

<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.

## 5.3.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                              |
| Fondskosten                                  | 1.636                        | 1.748                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 1.636                        | 1.748                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 251.774                      | 258.910                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,65%</b>                 | <b>0,68%</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 2018 en 2017. De lopendekostenfactor over 2018 is lager dan de lopendekostenfactor over 2017 aangezien de fondskosten per 1 juli 2017 zijn verlaagd.

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

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool en ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichtingen op deze beleggingspools in de paragraaf *Omloopfactor* in de hoofdstukken 6.1 en 6.2.

#### Transactiekosten

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

## 5.4 ASN Milieu & Waterfonds

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Milieupool                     |             | 493.855           | 553.339           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 709               | 431               |
| Liquide middelen                                       |             | 137               | -                 |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 1.362             | 990               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -516              | -559              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>493.339</b>    | <b>552.780</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 87.655            | 81.296            |
| Agio                                                   |             | 320.307           | 276.169           |
| Overige reserves                                       |             | 180.433           | 147.873           |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -95.056           | 47.442            |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>493.339</b>    | <b>552.780</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -1.919                               | 1.493                                |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | -86.662                              | 51.815                               |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 289                                  | 253                                  |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-88.292</b>                       | <b>53.561</b>                        |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 6.764                                | 6.119                                |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>6.764</b>                         | <b>6.119</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-95.056</b>                       | <b>47.442</b>                        |



## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | -95.056                      | 47.442                       |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 1.919                        | -1.493                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 86.662                       | -51.815                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -67.320                      | -64.432                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 38.223                       | 25.189                       |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -709                         | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | -337                         | -109                         |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>-36.618</b>               | <b>-45.218</b>               |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 71.397                       | 71.911                       |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -27.929                      | -23.121                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | 431                          | 202                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | 709                          | -                            |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -7.853                       | -3.774                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>36.755</b>                | <b>45.218</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | 137                          | -                            |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | -                            | -                            |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | -                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>137</b>                   | <b>-</b>                     |

## 5.4.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Milieupool

| In € 1.000                                     | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand begin periode                            | 553.339                      | 460.788                      |
| Aankopen                                       | 67.320                       | 64.432                       |
| Verkopen                                       | -38.223                      | -20.901                      |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | -                            | -4.288                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | -1.919                       | 1.493                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | -86.662                      | 51.815                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>493.855</b>               | <b>553.339</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 % |            |
|----------------|----------------------|------------|-------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                                      | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Milieupool | 13.274.391           | 12.621.267 | 493.855                                         | 553.339    | 81,89%         | 80,86%     |
|                |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |            |                |            |
| ASN Milieupool |                      |            | 37,20                                           | 43,84      |                |            |

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.

#### 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, kredietrisico, 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 € 1.000                                                      | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te vorderen van beleggingspools                                 | 709        | -          |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>709</b> | <b>-</b>   |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | -          | 431        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>-</b>   | <b>431</b> |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>709</b> | <b>431</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                   | 31-12-2018   | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|--------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |              |            |
| Te betalen aan beleggingspools                               | 137          | 431        |
| Te betalen fondskosten                                       | 516          | 559        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>653</b>   | <b>990</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |              |            |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 709          | -          |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>709</b>   | <b>-</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>1.362</b> | <b>990</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>           |                              |                              |
| Stand begin periode                 | 81.296                       | 73.815                       |
| Uitgegeven aandelen                 | 10.843                       | 10.999                       |
| Ingekochte aandelen                 | -4.484                       | -3.518                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>87.655</b>                | <b>81.296</b>                |
| <b>Agio</b>                         |                              |                              |
| Stand begin periode                 | 276.169                      | 226.809                      |
| Uitgegeven aandelen                 | 60.554                       | 60.912                       |
| Ingekochte aandelen                 | -16.416                      | -11.552                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>320.307</b>               | <b>276.169</b>               |
| <b>Overige reserves</b>             |                              |                              |
| Stand begin periode                 | 147.873                      | 121.754                      |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | 39.589                       | 34.170                       |
| Ingekochte aandelen                 | -7.029                       | -8.051                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>180.433</b>               | <b>147.873</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>         |                              |                              |
| Stand begin periode                 | 47.442                       | 37.944                       |
| Toevoeging aan overige reserves     | -39.589                      | -34.170                      |
| Uitgekeerd dividend                 | -7.853                       | -3.774                       |
| Resultaat over de verslagperiode    | -95.056                      | 47.442                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>-95.056</b>               | <b>47.442</b>                |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>        | <b>493.339</b>               | <b>552.780</b>               |

**Vijfjarenoverzicht**

| <i>In € 1.000</i>                     | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> | <b>31-12-2015</b> | <b>31-12-2014</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 493.339           | 552.780           | 460.322           | 386.307           | 307.325           |
| Koersresultaat                        | -88.581           | 53.308            | 42.628            | 58.598            | 32.043            |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 289               | 253               | 250               | <sup>1</sup>      | <sup>1</sup>      |
| Bedrijfslasten                        | 6.764             | 6.119             | 4.934             | 4.877             | 3.977             |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>-95.056</b>    | <b>47.442</b>     | <b>37.944</b>     | <b>53.721</b>     | <b>28.066</b>     |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 17.530.949        | 16.259.204        | 14.762.975        | 13.413.036        | 12.455.495        |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |                   |                   |                   |                   |                   |
| <i>In euro's</i>                      |                   |                   |                   |                   |                   |
| Intrinsieke waarde                    | 28,14             | 34,00             | 31,18             | 28,80             | 24,67             |
| Beurskoers                            | 27,88             | 34,27             | 31,39             | 28,98             | 24,54             |
| Dividend <sup>2</sup>                 | 0,45              | 0,25              | 0,20              | 0,15              | 0,05              |
| Waardeveranderingen beleggingen       | -5,05             | 3,41              | 3,02              | 4,58              | 2,58              |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,02              | 0,02              | 0,02              | <sup>1</sup>      | <sup>1</sup>      |
| Bedrijfslasten                        | 0,39              | 0,39              | 0,35              | 0,38              | 0,32              |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>   | <b>-5,42</b>      | <b>3,04</b>       | <b>2,69</b>       | <b>4,20</b>       | <b>2,26</b>       |

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

<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.

## 5.4.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                              |
| Fondskosten                                  | 6.764                        | 6.119                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 6.764                        | 6.119                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 564.279                      | 509.323                      |
| <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 € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Small & Midcappool             |             | 92.360            | 103.284           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 48                | 219               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 143               | 323               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -95               | -104              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>92.265</b>     | <b>103.180</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 13.624            | 12.451            |
| Agio                                                   |             | 70.226            | 60.022            |
| Overige reserves                                       |             | 27.744            | 12.991            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -19.329           | 17.716            |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>92.265</b>     | <b>103.180</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -437                                 | 748                                  |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | -17.703                              | 17.942                               |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 93                                   | 103                                  |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-18.047</b>                       | <b>18.793</b>                        |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 1.282                                | 1.077                                |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>1.282</b>                         | <b>1.077</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-19.329</b>                       | <b>17.716</b>                        |



## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | -19.329                      | 17.716                       |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 437                          | -748                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 17.703                       | -17.942                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -16.702                      | -13.451                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 9.486                        | 8.258                        |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | 11                           | 40                           |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | -169                         | 184                          |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>-8.563</b>                | <b>-5.943</b>                |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                              |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 17.120                       | 15.315                       |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -7.216                       | -7.583                       |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | 160                          | -160                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | -11                          | -40                          |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -1.490                       | -1.589                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>8.563</b>                 | <b>5.943</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>                     |

## 5.5.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Small & Midcappool

| In € 1.000                                     | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand begin periode                            | 103.284                      | 79.401                       |
| Aankopen                                       | 16.702                       | 13.451                       |
| Verkopen                                       | -9.486                       | -5.515                       |
| Verkopen uit hoofde van transitie <sup>1</sup> | -                            | -2.743                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | -437                         | 748                          |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | -17.703                      | 17.942                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>92.360</b>                | <b>103.284</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 € 1.000                |            | Belang<br>in % |            |
|------------------------|----------------------|------------|-------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                        | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                                      | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Small & Midcappool | 1.916.100            | 1.794.555  | 92.360                                          | 103.284    | 79,69%         | 80,45%     |
|                        |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |            |                |            |
| ASN Small & Midcappool |                      |            | 48,20                                           | 57,55      |                |            |

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.

#### 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, kredietrisico, 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 € 1.000                                                         | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                      |            |            |
| Te vorderen van beleggingspools                                    | 48         | 59         |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>48</b>  | <b>59</b>  |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen    | -          | 160        |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>-</b>   | <b>160</b> |
| <b>Totaal</b>                                                      | <b>48</b>  | <b>219</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                   | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te betalen aan beleggingspools                               | -          | 160        |
| Te betalen fondskosten                                       | 95         | 104        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>95</b>  | <b>264</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |            |            |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 48         | 59         |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>48</b>  | <b>59</b>  |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>143</b> | <b>323</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                       |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 12.451                       | 11.488                       |
| Uitgegeven aandelen                             | 2.110                        | 1.972                        |
| Ingekochte aandelen                             | -937                         | -1.009                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>13.624</b>                | <b>12.451</b>                |
| <b>Agio</b>                                     |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 60.022                       | 51.323                       |
| Uitgegeven aandelen                             | 15.010                       | 13.343                       |
| Ingekochte aandelen                             | -4.806                       | -4.644                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>70.226</b>                | <b>60.022</b>                |
| <b>Overige reserves</b>                         |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 12.991                       | 18.936                       |
| Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat | 16.226                       | -4.015                       |
| Ingekochte aandelen                             | -1.473                       | -1.930                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>27.744</b>                | <b>12.991</b>                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                     |                              |                              |
| Stand begin periode                             | 17.716                       | -2.426                       |
| Toevoeging/onttrekking aan overige reserves     | -16.226                      | 4.015                        |
| Uitgekeerd dividend                             | -1.490                       | -1.589                       |
| Resultaat over de verslagperiode                | -19.329                      | 17.716                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>-19.329</b>               | <b>17.716</b>                |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                    | <b>92.265</b>                | <b>103.180</b>               |

**Vijfjarenoverzicht**

| <i>In € 1.000</i>                     | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> | <b>31-12-2016</b> | <b>31-12-2015</b> | <b>31-12-2014</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 92.265            | 103.180           | 79.321            | 82.641            | 65.065            |
| Koersresultaat                        | -18.140           | 18.690            | -1.550            | 12.545            | 7.588             |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 93                | 103               | 69                | <sup>1</sup>      | <sup>1</sup>      |
| Bedrijfslasten                        | 1.282             | 1.077             | 945               | 1.201             | 981               |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>-19.329</b>    | <b>17.716</b>     | <b>-2.426</b>     | <b>11.344</b>     | <b>6.607</b>      |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 2.724.850         | 2.490.291         | 2.297.673         | 2.286.700         | 2.087.637         |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |                   |                   |                   |                   |                   |
| <i>In euro's</i>                      |                   |                   |                   |                   |                   |
| Intrinsieke waarde                    | 33,86             | 41,43             | 34,52             | 36,14             | 31,17             |
| Beurskoers                            | 33,67             | 41,33             | 34,25             | 36,49             | 31,06             |
| Dividend <sup>2</sup>                 | 0,55              | 0,70              | 0,50              | 0,35              | 0,30              |
| Waardeveranderingen beleggingen       | -6,67             | 7,98              | -0,67             | 5,73              | 3,49              |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,03              | 0,04              | 0,03              | <sup>1</sup>      | <sup>1</sup>      |
| Bedrijfslasten                        | 0,47              | 0,46              | 0,41              | 0,55              | 0,45              |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>   | <b>-7,11</b>      | <b>7,56</b>       | <b>-1,05</b>      | <b>5,18</b>       | <b>3,04</b>       |

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

<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.

## 5.5.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                              |
| Fondskosten                                  | 1.282                        | 1.077                        |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                              |
| Totale bedrijfslasten                        | 1.282                        | 1.077                        |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 106.886                      | 89.580                       |
| <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 € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 52.763            | 56.745            |
| Vorderingen                                            | (B)         | 122               | 206               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 162               | 231               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -40               | -25               |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>52.723</b>     | <b>56.720</b>     |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 5.178             | 5.545             |
| Agio                                                   |             | 47.482            | 50.871            |
| Overige reserves                                       |             | 299               | -7                |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -236              | 311               |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>52.723</b>     | <b>56.720</b>     |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>10-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 66                                   | -34                                  |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 47                                   | 440                                  |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 12                                   | 84                                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>125</b>                           | <b>490</b>                           |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 361                                  | 179                                  |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>361</b>                           | <b>179</b>                           |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-236</b>                          | <b>311</b>                           |

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.



## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                                           |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | -236                         | 311                                       |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                                           |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -66                          | 34                                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -47                          | -440                                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -15.425                      | -61.815                                   |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 19.520                       | 5.476                                     |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                                           |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | 168                          | -206                                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 99                           | 25                                        |
| <b>Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>                                                           | <b>4.013</b>                 | <b>-56.615</b>                            |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                                           |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 1.680                        | 61.496                                    |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -5.441                       | -5.087                                    |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -84                          | -                                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | -168                         | 206                                       |
| <b>Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten</b>                                                        | <b>-4.013</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>                     | <b>-</b>                                  |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## 5.6.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

| In € 1.000                                     | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| Stand begin periode                            | 56.745                       | -                                         |
| Aankopen                                       | 15.425                       | 1.314                                     |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>2</sup> | -                            | 60.501                                    |
| Verkopen                                       | -19.520                      | -5.476                                    |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 66                           | -34                                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | 47                           | 440                                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>52.763</b>                | <b>56.745</b>                             |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

<sup>2</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 € 1.000 |            | Belang<br>in % |            |
|-------------------------------------------------|----------------------|------------|----------------------------------|------------|----------------|------------|
|                                                 | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                       | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Obligatiepool                               | 683.322              | 991.222    | 35.594                           | 51.183     | 4,89%          | 6,20%      |
| ASN Microkredietpool <sup>1</sup>               | 210.206              | -          | 12.192                           | -          | 3,62%          | -          |
| ASN Aandelenpool                                | 43.596               | 55.964     | 3.989                            | 5.562      | 0,31%          | 0,39%      |
| ASN Milieupool <sup>1</sup>                     | 13.315               | -          | 495                              | -          | 0,08%          | -          |
| ASN Small & Midcappool <sup>1</sup>             | 10.234               | -          | 493                              | -          | 0,43%          | -          |
| Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |                      |            |                                  |            |                |            |
| ASN Obligatiepool                               |                      |            | 52,09                            | 51,64      |                |            |
| ASN Aandelenpool                                |                      |            | 91,50                            | 99,39      |                |            |
| ASN Microkredietpool                            |                      |            | 57,82                            | -          |                |            |
| ASN Milieupool                                  |                      |            | 37,20                            | -          |                |            |
| ASN Small & Midcappool                          |                      |            | 48,20                            | -          |                |            |

<sup>1</sup> Per 1 augustus 2018 is het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief gewijzigd. De beleggingsportefeuille is uitgebreid met de ASN Microkredietpool, de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Obligatiepool en de ASN Aandelenpool en vanaf 1 augustus 2018 tevens in de ASN Microkredietpool, 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.

#### 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, 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 € 1.000                                                      | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te vorderen van beleggingspools                                 | 38         | 206        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>38</b>  | <b>206</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 84         | -          |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>84</b>  | <b>-</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>122</b> | <b>206</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                   | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te betalen aan beleggingspools                               | 84         | -          |
| Te betalen fondskosten                                       | 40         | 25         |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>124</b> | <b>25</b>  |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |            |            |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 38         | 206        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>38</b>  | <b>206</b> |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>162</b> | <b>231</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>           |                              |                              |
| Stand begin periode                 | 5.545                        | -                            |
| Uitgegeven aandelen                 | 165                          | 6.043                        |
| Ingekochte aandelen                 | -532                         | -498                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>5.178</b>                 | <b>5.545</b>                 |
| <b>Agio</b>                         |                              |                              |
| Stand begin periode                 | 50.871                       | -                            |
| Uitgegeven aandelen                 | 1.515                        | 55.453                       |
| Ingekochte aandelen                 | -4.904                       | -4.582                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>47.482</b>                | <b>50.871</b>                |
| <b>Overige reserves</b>             |                              |                              |
| Stand begin periode                 | -7                           | -                            |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | 311                          | -                            |
| Ingekochte aandelen                 | -5                           | -7                           |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>299</b>                   | <b>-7</b>                    |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>         |                              |                              |
| Stand begin periode                 | 311                          | -                            |
| Toevoeging aan overige reserves     | -311                         | -                            |
| Resultaat over de verslagperiode    | -236                         | 311                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>-236</b>                  | <b>311</b>                   |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>        | <b>52.723</b>                | <b>56.720</b>                |

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## Vijfjarenoverzicht

| In € 1.000                            | 31-12-2018   | 31-12-2017             |
|---------------------------------------|--------------|------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 52.723       | 56.720                 |
| Koersresultaat                        | 113          | 406                    |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 12           | 84                     |
| Bedrijfslasten                        | 361          | 179                    |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>-236</b>  | <b>311<sup>2</sup></b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 1.035.536    | 1.109.054              |
| Intrinsieke waarde                    | 50,91        | 51,14                  |
| Beurskoers                            | 50,94        | 51,10                  |
| Dividend <sup>3</sup>                 | -            | -                      |
| Waardeveranderingen beleggingen       | 0,11         | 0,58                   |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,01         | 0,12                   |
| Bedrijfslasten                        | 0,34         | 0,26                   |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b>   | <b>-0,22</b> | <b>0,44</b>            |

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

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

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

## 5.6.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                                           |
| Fondskosten                                  | 361                          | 179                                       |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                                           |
| Totale bedrijfslasten                        | 361                          | 179                                       |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 54.268                       | 35.845                                    |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,66%</b>                 | <b>0,55%</b>                              |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

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 2018 en 2017.

Ten gevolge van de toevoeging van additionele beleggingsinstellingen (ASN Microkredietpool, de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool) zijn de fondskosten van het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief per 1 augustus 2018 gestegen van 0,50% naar een tarief van 0,90%.

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, ASN Obligatiepool, ASN Microkredietpool, ASN Milieupool en 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.

## 5.7 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 79.047            | 83.897            |
| Vorderingen                                            | (B)         | 46                | 121               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 107               | 161               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -61               | -40               |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>78.986</b>     | <b>83.857</b>     |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 7.770             | 8.053             |
| Agio                                                   |             | 72.397            | 75.041            |
| Overige reserves                                       |             | 745               | -8                |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -1.926            | 771               |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>78.986</b>     | <b>83.857</b>     |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>10-01-2017<br/>t/m 31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -39                                  | -63                                              |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | -1.380                               | 981                                              |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 18                                   | 132                                              |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-1.401</b>                        | <b>1.050</b>                                     |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                                  |
| Fondskosten                                            |             | 525                                  | 279                                              |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>525</b>                           | <b>279</b>                                       |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-1.926</b>                        | <b>771</b>                                       |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.



## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                               |                              |                                           |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | -1.926                       | 771                                       |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                                           |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 39                           | 63                                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 1.380                        | -981                                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -23.910                      | -88.271                                   |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 27.341                       | 5.292                                     |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                                           |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | 75                           | -121                                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 21                           | 40                                        |
| <b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                          | <b>3.020</b>                 | <b>-83.207</b>                            |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                            |                              |                                           |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 3.533                        | 86.783                                    |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -6.478                       | -3.697                                    |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | -75                          | 121                                       |
| <b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>                                                       | <b>-3.020</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>                     | <b>-</b>                                  |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## 5.7.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

| In € 1.000                                     | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| Stand begin periode                            | 83.897                       | -                                         |
| Aankopen                                       | 23.910                       | 5.683                                     |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>2</sup> | -                            | 82.588                                    |
| Verkopen                                       | -27.341                      | -5.292                                    |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | -39                          | -63                                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | -1.380                       | 981                                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>79.047</b>                | <b>83.897</b>                             |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

<sup>2</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 € 1.000                |            | Belang<br>in % |            |
|-------------------------------------|----------------------|------------|-------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                                     | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                                      | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Obligatiepool                   | 863.859              | 1.223.373  | 44.998                                          | 63.170     | 6,18%          | 7,65%      |
| ASN Microkredietpool <sup>1</sup>   | 262.648              | -          | 15.233                                          | -          | 4,51%          | -          |
| ASN Aandelenpool                    | 156.607              | 157.483    | 14.330                                          | 15.652     | 1,12%          | 1,10%      |
| ASN Milieupool                      | 60.416               | 115.752    | 2.248                                           | 5.075      | 0,37%          | 0,74%      |
| ASN Small & Midcappool <sup>1</sup> | 46.437               | -          | 2.238                                           | -          | 1,93%          | -          |
|                                     |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |            |                |            |
| ASN Obligatiepool                   |                      |            | 52,09                                           | 51,64      |                |            |
| ASN Aandelenpool                    |                      |            | 91,50                                           | 99,39      |                |            |
| ASN Milieupool                      |                      |            | 37,20                                           | 43,84      |                |            |
| ASN Microkredietpool                |                      |            | 57,82                                           | -          |                |            |
| ASN Small & Midcappool              |                      |            | 48,20                                           | -          |                |            |

<sup>1</sup> Per 1 oktober 2018 is het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief gewijzigd. De beleggingsportefeuille is uitgebreid met de ASN Microkredietpool en de ASN Small & Midcappool.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Obligatiepool, de ASN Aandelenpool en de ASN Milieupool, en vanaf 1 oktober 2018 tevens in de ASN Microkredietpool 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.

#### 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, 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:

| <i>In € 1.000</i>                                    | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                        |                   |                   |
| Te vorderen van beleggingspools                      | 46                | 121               |
| Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten    | <b>46</b>         | <b>121</b>        |
| Vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten | -                 | -                 |
| <b>Totaal</b>                                        | <b>46</b>         | <b>121</b>        |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| <i>In € 1.000</i>                                            | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |                   |                   |
| Te betalen fondskosten                                       | 61                | 40                |
| Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten               | <b>61</b>         | <b>40</b>         |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |                   |                   |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 46                | 121               |
| Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten            | <b>46</b>         | <b>121</b>        |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>107</b>        | <b>161</b>        |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>           |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 8.053                        | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                 | 340                          | 8.410                                     |
| Ingekochte aandelen                 | -623                         | -357                                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>7.770</b>                 | <b>8.053</b>                              |
| <b>Agio</b>                         |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 75.041                       | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                 | 3.193                        | 78.373                                    |
| Ingekochte aandelen                 | -5.837                       | -3.332                                    |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>72.397</b>                | <b>75.041</b>                             |
| <b>Overige reserves</b>             |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | -8                           | -                                         |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | 771                          | -                                         |
| Ingekochte aandelen                 | -18                          | -8                                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>745</b>                   | <b>-8</b>                                 |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>         |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 771                          | -                                         |
| Toevoeging aan overige reserves     | -771                         | -                                         |
| Resultaat over de verslagperiode    | -1.926                       | 771                                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>-1.926</b>                | <b>771</b>                                |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>        | <b>78.986</b>                | <b>83.857</b>                             |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## Vijfjarenoverzicht

| In € 1.000                            | 31-12-2018    | 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|---------------------------------------|---------------|-------------------------|
| <b>Totaal intrinsieke waarde</b>      | <b>78.986</b> | <b>83.857</b>           |
| Koersresultaat                        | -1.419        | 918                     |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 18            | 132                     |
| Bedrijfslasten                        | 525           | 279                     |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>-1.926</b> | <b>771<sup>2</sup></b>  |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 1.553.915     | 1.610.712               |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |               |                         |
| <i>In euro's</i>                      |               |                         |
| Intrinsieke waarde                    | 50,83         | 52,06                   |
| Beurskoers                            | 50,64         | 52,05                   |
| Dividend <sup>3</sup>                 | -             | -                       |
| Waardeveranderingen beleggingen       | -0,89         | 0,94                    |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,01          | 0,14                    |
| Bedrijfslasten                        | 0,33          | 0,29                    |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b>   | <b>-1,21</b>  | <b>0,79</b>             |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

<sup>2</sup> Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

<sup>3</sup> Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

<sup>4</sup> Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.

## 5.7.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                                           |
| Fondskosten                                  | 525                          | 279                                       |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                                           |
| Totale bedrijfslasten                        | 525                          | 279                                       |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 82.518                       | 50.877                                    |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,64%</b>                 | <b>0,60%</b>                              |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

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 2018 en 2017.

Ten gevolge van de toevoeging van additionele beleggingsinstellingen (ASN Microkredietpool en de ASN Small & Midcappool) zijn de fondskosten van het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief per 1 oktober 2018 gestegen van 0,55% naar een tarief van 0,90%.

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 Microkredietpool, de Small & Midcappool 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 € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 389.043           | 428.308           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 535               | 163               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 752               | 400               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -217              | -237              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>388.826</b>    | <b>428.071</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 38.382            | 40.394            |
| Agio                                                   |             | 365.047           | 384.247           |
| Overige reserves                                       |             | 3.422             | 15                |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -18.025           | 3.415             |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>388.826</b>    | <b>428.071</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>10-01-2017<br/>t/m 31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 188                                  | -543                                             |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | -15.564                              | 4.708                                            |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 58                                   | 800                                              |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-15.318</b>                       | <b>4.965</b>                                     |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                                  |
| Fondskosten                                            |             | 2.707                                | 1.550                                            |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>2.707</b>                         | <b>1.550</b>                                     |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-18.025</b>                       | <b>3.415</b>                                     |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                                           |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | -18.025                      | 3.415                                     |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                                           |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -188                         | 543                                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 15.564                       | -4.708                                    |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -24.587                      | -451.621                                  |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 48.476                       | 27.478                                    |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                                           |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -372                         | -163                                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | -20                          | 237                                       |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>20.848</b>                | <b>-424.819</b>                           |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                                           |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 5.592                        | 439.678                                   |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -26.812                      | -15.022                                   |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | 372                          | 163                                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>-20.848</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>                     | <b>-</b>                                  |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.



## 5.8.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

| In € 1.000                                     | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| Stand begin periode                            | 428.308                      | -                                         |
| Aankopen                                       | 24.587                       | 20.059                                    |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>2</sup> | -                            | 431.562                                   |
| Verkopen                                       | -48.476                      | -27.478                                   |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 188                          | -543                                      |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | -15.564                      | 4.708                                     |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>389.043</b>               | <b>428.308</b>                            |

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

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

|                   | Aantal participaties |            | Intrinsieke waarde<br>In € 1.000                |            | Belang<br>in % |            |
|-------------------|----------------------|------------|-------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                   | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                                      | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Obligatiepool | 4.227.211            | 4.556.530  | 220.193                                         | 235.280    | 30,26%         | 28,49%     |
| ASN Aandelenpool  | 1.437.346            | 1.508.363  | 131.520                                         | 149.913    | 10,25%         | 10,49%     |
| ASN Milieupool    | 1.003.385            | 983.429    | 37.330                                          | 43.115     | 6,19%          | 6,30%      |
|                   |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |            |                |            |
| ASN Obligatiepool |                      |            | 52,09                                           | 51,64      |                |            |
| ASN Aandelenpool  |                      |            | 91,50                                           | 99,39      |                |            |
| ASN Milieupool    |                      |            | 37,20                                           | 43,84      |                |            |

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.

#### 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 € 1.000                                                      | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te vorderen van beleggingspools                                 | 535        | 163        |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b> | <b>535</b> | <b>163</b> |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | -          | -          |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>535</b> | <b>163</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                      | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te betalen fondskosten                                          | 217        | 237        |
| <b>Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>217</b> | <b>237</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen    | 535        | 163        |
| <b>Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>535</b> | <b>163</b> |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>752</b> | <b>400</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>           |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 40.394                       | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                 | 528                          | 41.820                                    |
| Ingekochte aandelen                 | -2.540                       | -1.426                                    |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>38.382</b>                | <b>40.394</b>                             |
| <b>Agio</b>                         |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 384.247                      | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                 | 5.064                        | 397.858                                   |
| Ingekochte aandelen                 | -24.264                      | -13.611                                   |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>365.047</b>               | <b>384.247</b>                            |
| <b>Overige reserves</b>             |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 15                           | -                                         |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | 3.415                        | -                                         |
| Ingekochte aandelen                 | -8                           | 15                                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>3.422</b>                 | <b>15</b>                                 |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>         |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 3.415                        | -                                         |
| Toevoeging aan overige reserves     | -3.415                       | -                                         |
| Resultaat over de verslagperiode    | -18.025                      | 3.415                                     |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>-18.025</b>               | <b>3.415</b>                              |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>        | <b>388.826</b>               | <b>428.071</b>                            |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

**Vijfjarenoverzicht**

| <i>In € 1.000</i>                     | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 388.826           | 428.071                       |
| Koersresultaat                        | -15.376           | 4.165                         |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 58                | 800                           |
| Bedrijfslasten                        | 2.707             | 1.550                         |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>-18.025</b>    | <b>3.415<sup>2</sup></b>      |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 7.676.375         | 8.078.852                     |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |                   |                               |
| <i>In euro's</i>                      |                   |                               |
| Intrinsieke waarde                    | 50,65             | 52,99                         |
| Beurskoers                            | 50,42             | 53,01                         |
| Dividend <sup>3</sup>                 | -                 | -                             |
| Waardeveranderingen beleggingen       | -1,96             | 0,91                          |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,01              | 0,17                          |
| Bedrijfslasten                        | 0,34              | 0,34                          |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b>   | <b>-2,29</b>      | <b>0,74</b>                   |

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

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

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

## 5.8.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                                           |
| Fondskosten                                  | 2.707                        | 1.550                                     |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                                           |
| Totale bedrijfslasten                        | 2.707                        | 1.550                                     |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 416.556                      | 243.318                                   |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,65%</b>                 | <b>0,68%</b>                              |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

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 2018 en 2017. De lopendekostenfactor over 2018 is lager dan de lopendekostenfactor over de 2017 aangezien de fondskosten per 1 juli 2017 zijn verlaagd.

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

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool en de ASN Milieupool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

#### Transactiekosten

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

## 5.9 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

## Balans

| Vóór winstbestemming en in € 1.000                     | Ref. | 31-12-2018     | 31-12-2017     |
|--------------------------------------------------------|------|----------------|----------------|
| Beleggingen                                            | (A)  |                |                |
| Participaties in beleggingspools                       |      | 155.710        | 171.485        |
| Vorderingen                                            | (B)  | 46             | 211            |
| Kortlopende schulden                                   | (C)  | 160            | 335            |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |      | -114           | -124           |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |      | <b>155.596</b> | <b>171.361</b> |
| Eigen vermogen                                         | (D)  |                |                |
| Geplaatst kapitaal                                     |      | 15.422         | 15.710         |
| Agio                                                   |      | 150.178        | 152.964        |
| Overige reserves                                       |      | 2.654          | 28             |
| Onverdeeld resultaat                                   |      | -12.658        | 2.659          |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |      | <b>155.596</b> | <b>171.361</b> |

## Winst-en-verliesrekening

| In € 1.000                                             | Ref. | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------|------|------------------------------|------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |      | 27                           | -268                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |      | -11.280                      | 3.304                        |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |      | 34                           | 408                          |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |      | <b>-11.219</b>               | <b>3.444</b>                 |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)  |                              |                              |
| Fondskosten                                            |      | 1.439                        | 785                          |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |      | <b>1.439</b>                 | <b>785</b>                   |
| <b>Resultaat</b>                                       |      | <b>-12.658</b>               | <b>2.659</b>                 |

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                                           |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | -12.658                      | 2.659                                     |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                                           |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -27                          | 268                                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 11.280                       | -3.304                                    |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -11.809                      | -179.336                                  |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 16.331                       | 10.887                                    |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                                           |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | -175                         | 335                                       |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>2.942</b>                 | <b>-168.491</b>                           |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                                           |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 6.738                        | 176.331                                   |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -9.845                       | -7.629                                    |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | 165                          | -211                                      |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>-2.942</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>                     | <b>-</b>                                  |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## 5.9.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

| In € 1.000                                     | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| Stand begin periode                            | 171.485                      | -                                         |
| Aankopen                                       | 11.809                       | 10.267                                    |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>2</sup> | -                            | 169.069                                   |
| Verkopen                                       | -16.331                      | -10.887                                   |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 27                           | -268                                      |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | -11.280                      | 3.304                                     |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>155.710</b>               | <b>171.485</b>                            |

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

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

|                                                 | Aantal participaties |            | Intrinsieke waarde<br>in € 1.000 |            | Belang<br>in % |            |
|-------------------------------------------------|----------------------|------------|----------------------------------|------------|----------------|------------|
|                                                 | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                       | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Aandelenpool                                | 852.386              | 878.645    | 77.996                           | 87.327     | 6,08%          | 6,11%      |
| ASN Obligatiepool                               | 938.395              | 993.569    | 48.880                           | 51.304     | 6,72%          | 6,21%      |
| ASN Milieupool                                  | 571.701              | 550.398    | 21.269                           | 24.130     | 3,53%          | 3,53%      |
| ASN Small & Midcappool                          | 156.936              | 151.578    | 7.565                            | 8.724      | 6,53%          | 6,80%      |
| Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |                      |            |                                  |            |                |            |
| ASN Aandelenpool                                |                      |            | 91,50                            | 99,39      |                |            |
| ASN Obligatiepool                               |                      |            | 52,09                            | 51,64      |                |            |
| ASN Milieupool                                  |                      |            | 37,20                            | 43,84      |                |            |
| ASN Small & Midcappool                          |                      |            | 48,20                            | 57,55      |                |            |

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.

#### 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 € 1.000                                                      | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | -          | -          |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 46         | 211        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>46</b>  | <b>211</b> |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>46</b>  | <b>211</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.



**(C) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

|                                                          | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|----------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                            |            |            |
| Te betalen aan beleggingspools                           | 46         | 211        |
| Te betalen fondskosten                                   | 114        | 124        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten    | <b>160</b> | <b>335</b> |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten | -          | -          |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>160</b> | <b>335</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>           |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 15.710                       | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                 | 622                          | 16.421                                    |
| Ingekochte aandelen                 | -910                         | -711                                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>15.422</b>                | <b>15.710</b>                             |
| <b>Agio</b>                         |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 152.964                      | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                 | 6.116                        | 159.910                                   |
| Ingekochte aandelen                 | -8.902                       | -6.946                                    |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>150.178</b>               | <b>152.964</b>                            |
| <b>Overige reserves</b>             |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 28                           | -                                         |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | 2.659                        | -                                         |
| Ingekochte aandelen                 | -33                          | 28                                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>2.654</b>                 | <b>28</b>                                 |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>         |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 2.659                        | -                                         |
| Toevoeging aan overige reserves     | -2.659                       | -                                         |
| Resultaat over de verslagperiode    | -12.658                      | 2.659                                     |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>-12.658</b>               | <b>2.659</b>                              |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>        | <b>155.596</b>               | <b>171.361</b>                            |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## Vijfjarenoverzicht

| In € 1.000                            | 31-12-2018     | 31-12-2017 <sup>1</sup>  |
|---------------------------------------|----------------|--------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 155.596        | 171.361                  |
| Koersresultaat                        | -11.253        | 3.036                    |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 34             | 408                      |
| Bedrijfslasten                        | 1.439          | 785                      |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>-12.658</b> | <b>2.659<sup>2</sup></b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 3.084.400      | 3.142.022                |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |                |                          |
| <i>In euro's</i>                      |                |                          |
| Intrinsieke waarde                    | 50,45          | 54,54                    |
| Beurskoers                            | 50,35          | 54,83                    |
| Dividend <sup>3</sup>                 | -              | -                        |
| Waardeveranderingen beleggingen       | -3,60          | 1,74                     |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,01           | 0,23                     |
| Bedrijfslasten                        | 0,46           | 0,45                     |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b>   | <b>-4,05</b>   | <b>1,52</b>              |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

<sup>2</sup> Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

<sup>3</sup> Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

<sup>4</sup> Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.

## 5.9.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                                           |
| Fondskosten                                  | 1.439                        | 785                                       |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                                           |
| Totale bedrijfslasten                        | 1.439                        | 785                                       |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 169.426                      | 94.833                                    |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,85%</b>                 | <b>0,85%</b>                              |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

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 € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 268.878           | 320.346           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 413               | 187               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 623               | 433               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -210              | -246              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>268.668</b>    | <b>320.100</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 26.713            | 28.763            |
| Agio                                                   |             | 264.502           | 284.852           |
| Overige reserves                                       |             | 6.254             | 10                |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -28.801           | 6.475             |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>268.668</b>    | <b>320.100</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>10-01-2017<br/>t/m 31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 5                                    | -585                                             |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | -26.104                              | 7.694                                            |
| In rekening gebrachte op- en afslagen                  |             | 64                                   | 868                                              |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-26.035</b>                       | <b>7.977</b>                                     |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                                  |
| Fondskosten                                            |             | 2.766                                | 1.502                                            |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>2.766</b>                         | <b>1.502</b>                                     |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-28.801</b>                       | <b>6.475</b>                                     |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                                           |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | -28.801                      | 6.475                                     |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                                           |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -5                           | 585                                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 26.104                       | -7.694                                    |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -8.166                       | -334.643                                  |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 33.535                       | 21.406                                    |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                                           |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -226                         | -187                                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | -36                          | 246                                       |
| <b>Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>                                                           | <b>22.405</b>                | <b>-313.812</b>                           |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                                           |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 5.455                        | 331.882                                   |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -28.086                      | -18.257                                   |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | 226                          | 187                                       |
| <b>Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten</b>                                                        | <b>-22.405</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>                     | <b>-</b>                                  |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## 5.10.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

| In € 1.000                                     | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| Stand begin periode                            | 320.346                      | -                                         |
| Aankopen                                       | 8.166                        | 8.153                                     |
| Aankopen uit hoofde van transitie <sup>2</sup> | -                            | 326.490                                   |
| Verkopen                                       | -33.535                      | -21.406                                   |
| Gerealiseerde waardeveranderingen              | 5                            | -585                                      |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen         | -26.104                      | 7.694                                     |
| <b>Stand ultimo periode</b>                    | <b>268.878</b>               | <b>320.346</b>                            |

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

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

|                                                 | Aantal participaties |            | Intrinsieke waarde<br>in € 1.000 |            | Belang<br>in % |            |
|-------------------------------------------------|----------------------|------------|----------------------------------|------------|----------------|------------|
|                                                 | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                       | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Aandelenpool                                | 1.959.341            | 2.141.092  | 179.285                          | 212.799    | 13,97%         | 14,90%     |
| ASN Milieupool                                  | 1.286.122            | 1.338.846  | 47.848                           | 58.697     | 7,93%          | 8,58%      |
| ASN Obligatiepool                               | 547.310              | 628.893    | 28.509                           | 32.473     | 3,92%          | 3,93%      |
| ASN Small & Midcappool                          | 274.595              | 284.555    | 13.236                           | 16.377     | 11,42%         | 12,76%     |
| Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |                      |            |                                  |            |                |            |
| ASN Aandelenpool                                |                      |            | 91,50                            | 99,39      |                |            |
| ASN Milieupool                                  |                      |            | 37,20                            | 43,84      |                |            |
| ASN Obligatiepool                               |                      |            | 52,09                            | 51,64      |                |            |
| ASN Small & Midcappool                          |                      |            | 48,20                            | 57,55      |                |            |

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.

#### 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 € 1.000                                                      | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te vorderen van beleggingspools                                 | 413        | 187        |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b> | <b>413</b> | <b>187</b> |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | -          | -          |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>413</b> | <b>187</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| <i>In € 1.000</i>                                            | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |                   |                   |
| Te betalen fondskosten                                       | 210               | 246               |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>210</b>        | <b>246</b>        |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |                   |                   |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 413               | 187               |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>413</b>        | <b>187</b>        |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>623</b>        | <b>433</b>        |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.



## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>           |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 28.763                       | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                 | 493                          | 30.431                                    |
| Ingekochte aandelen                 | -2.543                       | -1.668                                    |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>26.713</b>                | <b>28.763</b>                             |
| <b>Agio</b>                         |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 284.852                      | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                 | 4.962                        | 301.451                                   |
| Ingekochte aandelen                 | -25.312                      | -16.599                                   |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>264.502</b>               | <b>284.852</b>                            |
| <b>Overige reserves</b>             |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 10                           | -                                         |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | 6.475                        | -                                         |
| Ingekochte aandelen                 | -231                         | 10                                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>6.254</b>                 | <b>10</b>                                 |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>         |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 6.475                        | -                                         |
| Toevoeging aan overige reserves     | -6.475                       | -                                         |
| Resultaat over de verslagperiode    | -28.801                      | 6.475                                     |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>-28.801</b>               | <b>6.475</b>                              |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>        | <b>268.668</b>               | <b>320.100</b>                            |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

## Vijfjarenoverzicht

| In € 1.000                            | 31-12-2018     | 31-12-2017 <sup>1</sup>  |
|---------------------------------------|----------------|--------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde             | 268.668        | 320.100                  |
| Koersresultaat                        | -26.099        | 7.109                    |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 64             | 868                      |
| Bedrijfslasten                        | 2.766          | 1.502                    |
| <b>Totaal resultaat</b>               | <b>-28.801</b> | <b>6.475<sup>2</sup></b> |
| Aantal uitstaande gewone aandelen     | 5.342.613      | 5.752.551                |
| <b>Per gewoon aandeel</b>             |                |                          |
| <i>In euro's</i>                      |                |                          |
| Intrinsieke waarde                    | 50,29          | 55,64                    |
| Beurskoers                            | 49,92          | 55,75                    |
| Dividend <sup>3</sup>                 | -              | -                        |
| Waardeveranderingen beleggingen       | -4,68          | 2,28                     |
| In rekening gebrachte op- en afslagen | 0,01           | 0,28                     |
| Bedrijfslasten                        | 0,50           | 0,48                     |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b>   | <b>-5,17</b>   | <b>2,08</b>              |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

<sup>2</sup> Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

<sup>3</sup> Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

<sup>4</sup> Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.

## 5.10.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 10-01-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                                           |
| Fondskosten                                  | 2.766                        | 1.502                                     |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                                           |
| Totale bedrijfslasten                        | 2.766                        | 1.502                                     |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 307.627                      | 171.272                                   |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>0,90%</b>                 | <b>0,90%</b>                              |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

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 € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Groenprojectenpool             |             | 409.596           | 402.924           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 2.457             | 103               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 2.803             | 447               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -346              | -344              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>409.250</b>    | <b>402.580</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 78.415            | 76.136            |
| Agio                                                   |             | 338.390           | 329.295           |
| Overige reserves                                       |             | -4.111            | 33                |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -3.444            | -2.884            |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>409.250</b>    | <b>402.580</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>12-06-2017<br/>t/m 31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | -236                                 | -13                                              |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 739                                  | -723                                             |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>503</b>                           | <b>-736</b>                                      |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                                  |
| Fondskosten                                            |             | 3.947                                | 2.148                                            |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>3.947</b>                         | <b>2.148</b>                                     |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-3.444</b>                        | <b>-2.884</b>                                    |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                                           |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | -3.444                       | -2.884                                    |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                                           |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 236                          | 13                                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -739                         | 723                                       |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -31.281                      | -414.991                                  |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 25.112                       | 11.331                                    |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                                           |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | 103                          | -103                                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 2.459                        | 344                                       |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>-7.554</b>                | <b>-405.567</b>                           |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                                           |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 31.964                       | 415.315                                   |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -20.351                      | -9.851                                    |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -2.457                       | -                                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | -103                         | 103                                       |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -1.499                       | -                                         |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>7.554</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>                     | <b>-</b>                                  |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

## 5.11.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Groenprojectenpool

| In € 1.000                                                       | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| Stand begin periode                                              | 402.924                      | -                                         |
| Aankopen uit hoofde van herstructurering ASN Groenprojectenfonds | -                            | 387.317                                   |
| Aankopen                                                         | 31.281                       | 27.674                                    |
| Verkopen                                                         | -25.112                      | -11.331                                   |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                                | -236                         | -13                                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen                           | 739                          | -723                                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                      | <b>409.596</b>               | <b>402.924</b>                            |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

|                        | Aantal participaties |            | Intrinsieke waarde<br>In € 1.000                |            | Belang<br>in % |            |
|------------------------|----------------------|------------|-------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                        | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                                      | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Groenprojectenpool | 15.395.247           | 15.156.116 | 409.596                                         | 402.924    | 100,00%        | 100,00%    |
|                        |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |            |                |            |
| ASN Groenprojectenpool |                      |            | 26,61                                           | 26,58      |                |            |

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.

#### 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, 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 € 1.000                                                      | 31-12-2018   | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |              |            |
| Te vorderen van beleggingspools                                 | -            | 103        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | -            | <b>103</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                |              |            |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen | 2.457        | -          |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>2.457</b> | -          |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>2.457</b> | <b>103</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                   | 31-12-2018   | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|--------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |              |            |
| Te betalen aan beleggingspools                               | 2.457        | -          |
| Te betalen fondskosten                                       | 346          | 344        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>2.803</b> | <b>344</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |              |            |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | -            | 103        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | -            | <b>103</b> |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>2.803</b> | <b>447</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                           | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|--------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>            |                              |                                           |
| Stand begin periode                  | 76.136                       | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                  | 6.147                        | 77.992                                    |
| Ingekochte aandelen                  | -3.868                       | -1.856                                    |
| <b>Stand ultimo periode</b>          | <b>78.415</b>                | <b>76.136</b>                             |
| <b>Agio</b>                          |                              |                                           |
| Stand begin periode                  | 329.295                      | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                  | 25.817                       | 337.323                                   |
| Ingekochte aandelen                  | -16.722                      | -8.028                                    |
| <b>Stand ultimo periode</b>          | <b>338.390</b>               | <b>329.295</b>                            |
| <b>Overige reserves</b>              |                              |                                           |
| Stand begin periode                  | 33                           | -                                         |
| Onttrekking uit onverdeeld resultaat | -4.383                       | -                                         |
| Ingekochte aandelen                  | 239                          | 33                                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>          | <b>-4.111</b>                | <b>33</b>                                 |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>          |                              |                                           |
| Stand begin periode                  | -2.884                       | -                                         |
| Onttrekking aan overige reserves     | 4.383                        | -                                         |
| Uitgekeerd dividend                  | -1.499                       | -                                         |
| Resultaat over de verslagperiode     | -3.444                       | -2.884                                    |
| <b>Stand ultimo periode</b>          | <b>-3.444</b>                | <b>-2.884</b>                             |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>         | <b>409.250</b>               | <b>402.580</b>                            |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

Vanaf 30 oktober 2018 was het ASN Groenprojectenfonds gesloten voor aankooporders. Als gevolg van een grote instroom kwam het vereiste percentage financieringen van groenprojecten van minstens zeventig procent in zicht. Wanneer het ASN Groenprojectenfonds niet voldoet aan de 70% norm, zou het ASN Groenprojectenfonds de status van groene instelling kunnen verliezen. Huidige beleggers zouden daardoor het mogelijke fiscale voordeel van hun groenbelegging kunnen verliezen. Om te voorkomen dat het percentage onder de zeventig procent kwam, heeft de Beheerder besloten het ASN Groenprojectenfonds te sluiten voor de aankoop van aandelen. Per 24 december 2018 om 9.00 uur heeft de Beheerder besloten om het ASN Groenprojectenfonds weer open te stellen voor de aankoop van aandelen.

**Vijfjarenoverzicht**

| <i>In € 1.000</i>                   | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 409.250           | 402.580                       |
| Koersresultaat                      | 503               | -737                          |
| Bedrijfslasten                      | 3.947             | 2.148                         |
| <b>Totaal resultaat</b>             | <b>-3.444</b>     | <b>-2.885<sup>2</sup></b>     |
| Aantal uitstaande gewone aandelen   | 15.683.050        | 15.227.259                    |
| <b>Per gewoon aandeel</b>           |                   |                               |
| <i>In euro's</i>                    |                   |                               |
| Intrinsieke waarde                  | 26,10             | 26,44                         |
| Beurskoers                          | 26,09             | 26,67                         |
| Dividend <sup>3</sup>               | 0,10              | 0,30                          |
| Waardeveranderingen beleggingen     | 0,03              | -0,06                         |
| Bedrijfslasten                      | 0,26              | 0,18                          |
| <b>Totaal resultaat<sup>4</sup></b> | <b>-0,23</b>      | <b>-0,24</b>                  |

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.

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

4 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.



## 5.11.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                                           |
| Fondskosten                                  | 3.947                        | 2.148                                     |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                                           |
| Totale bedrijfslasten                        | 3.947                        | 2.148                                     |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 394.400                      | 387.509                                   |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>1,00%</b>                 | <b>1,00%</b>                              |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

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 2018 en 2017. ASN Groenprojectenfonds is opgericht op 12 juni 2017. Deze oprichting vond plaats in verband met de herstructurering van ASN Beleggingsfondsen N.V. ASN Groenprojectenfonds is op 12 juni 2017 in ASN Beleggingsfondsen N.V. opgenomen. Daarbij is het "oude" ASN Groenprojectenfonds overgegaan in de huidige ASN Groenprojectenpool en is er een nieuw fonds opgericht. In 2017 zijn de fondskosten in de periode van 1 januari 2017 tot en met 11 juni 2017 aan het "oude" ASN Groenprojectenfonds, thans de ASN Groenprojectenpool, in rekening gebracht. In de periode vanaf 12 juni 2017 zijn de kosten in rekening gebracht aan het huidige ASN Groenprojectenfonds. Derhalve zijn er aan dit fonds niet over het volledige jaar 2017 kosten in rekening gebracht. Hierdoor zijn bovenstaande fondskosten in 2017 ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen in 2017 lager dan 1%. De aan het fonds in rekening gebrachte fondskosten bedragen op jaarbasis 1%.

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Groenprojectenpool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Groenprojectenpool in hoofdstuk 6.6, paragraaf *Omloopfactor*.

### Transactiekosten

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

## 5.12 ASN-Novib Microkredietfonds

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in de ASN Microkredietpool               |             | 310.201           | 278.258           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 197               | 156               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 801               | 699               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -604              | -543              |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>309.597</b>    | <b>277.715</b>    |
| Eigen vermogen                                         | (D)         |                   |                   |
| Geplaatst kapitaal                                     |             | 27.708            | 25.405            |
| Agio                                                   |             | 272.610           | 249.274           |
| Overige reserves                                       |             | 2.412             | -12               |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 6.867             | 3.048             |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                           |             | <b>309.597</b>    | <b>277.715</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>12-06-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      |             | 255                                  | 56                                   |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen |             | 13.339                               | 6.455                                |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>13.594</b>                        | <b>6.511</b>                         |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (E)         |                                      |                                      |
| Fondskosten                                            |             | 6.727                                | 3.463                                |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>6.727</b>                         | <b>3.463</b>                         |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>6.867</b>                         | <b>3.048</b>                         |

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                                           |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                           | 6.867                        | 3.048                                     |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                                           |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | -255                         | -56                                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | -13.339                      | -6.455                                    |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -29.530                      | -277.299                                  |
| Verkoop van beleggingen                                                                                    | 11.181                       | 5.552                                     |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                                           |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | 87                           | -156                                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 189                          | 543                                       |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>-24.800</b>               | <b>-274.823</b>                           |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                                           |
| Uitgifte van aandelen                                                                                      | 31.340                       | 277.991                                   |
| Inkoop van aandelen                                                                                        | -5.808                       | -3.324                                    |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen                                                       | -128                         | -                                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen                                                            | -87                          | 156                                       |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -517                         | -                                         |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>24.800</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>                     | <b>-</b>                                  |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

## 5.12.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Microkredietpool

| In € 1.000                                                           | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| Stand begin periode                                                  | 278.258                      | -                                         |
| Aankopen uit hoofde van herstructurering ASN-Novib Microkredietfonds | -                            | 267.960                                   |
| Aankopen                                                             | 29.530                       | 9.339                                     |
| Verkopen                                                             | -11.181                      | -5.552                                    |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                                    | 255                          | 56                                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen                               | 13.339                       | 6.455                                     |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                          | <b>310.201</b>               | <b>278.258</b>                            |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

|                      | Aantal participaties |            | Intrinsieke waarde<br>In € 1.000                |            | Belang<br>in % |            |
|----------------------|----------------------|------------|-------------------------------------------------|------------|----------------|------------|
|                      | 31-12-2018           | 31-12-2017 | 31-12-2018                                      | 31-12-2017 | 31-12-2018     | 31-12-2017 |
| ASN Microkredietpool | 5.348.294            | 5.026.724  | 310.201                                         | 278.258    | 91,88%         | 100,00%    |
|                      |                      |            | Intrinsieke waarde per participatie<br>(in € 1) |            |                |            |
| ASN Microkredietpool |                      |            | 57,82                                           | 55,36      |                |            |

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.

#### 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, 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 € 1.000                                                         | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                      |            |            |
| Te vorderen van beleggingspools                                    | 69         | 156        |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>69</b>  | <b>156</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen    | 128        | -          |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>128</b> | <b>-</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                      | <b>197</b> | <b>156</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                   | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te betalen aan beleggingspools                               | 128        | -          |
| Te betalen fondskosten                                       | 604        | 543        |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten        | <b>732</b> | <b>543</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                             |            |            |
| Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen | 69         | 156        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten     | <b>69</b>  | <b>156</b> |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>801</b> | <b>699</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

| In € 1.000                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>           |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 25.405                       | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                 | 2.830                        | 25.712                                    |
| Ingekochte aandelen                 | -527                         | -307                                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>27.708</b>                | <b>25.405</b>                             |
| <b>Agio</b>                         |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 249.274                      | -                                         |
| Uitgegeven aandelen                 | 28.510                       | 252.279                                   |
| Ingekochte aandelen                 | -5.174                       | -3.005                                    |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>272.610</b>               | <b>249.274</b>                            |
| <b>Overige reserves</b>             |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | -12                          | -                                         |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | 2.531                        | -                                         |
| Ingekochte aandelen                 | -107                         | -12                                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>2.412</b>                 | <b>-12</b>                                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>         |                              |                                           |
| Stand begin periode                 | 3.048                        | -                                         |
| Toevoeging aan overige reserves     | -2.531                       | -                                         |
| Uitgekeerd dividend                 | -517                         | -                                         |
| Resultaat over de verslagperiode    | 6.867                        | 3.048                                     |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>6.867</b>                 | <b>3.048</b>                              |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>        | <b>309.597</b>               | <b>277.715</b>                            |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

**Vijfjarenoverzicht**

| <i>In € 1.000</i>                   | <b>31-12-2018</b>  | <b>31-12-2017<sup>1</sup></b> |
|-------------------------------------|--------------------|-------------------------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 309.597            | 277.715                       |
| Koersresultaat                      | 13.594             | 6.511                         |
| Bedrijfslasten                      | 6.727              | 3.463                         |
| <b>Totaal resultaat</b>             | <b>6.867</b>       | <b>3.048<sup>2</sup></b>      |
| Aantal uitstaande gewone aandelen   | 5.541.655          | 5.081.093                     |
| <b>Per gewoon aandeel</b>           |                    |                               |
| <i>In euro's</i>                    |                    |                               |
| Intrinsieke waarde                  | 55,87 <sup>3</sup> | 54,66                         |
| Beurskoers                          | 55,73              | 54,51                         |
| Dividend <sup>4</sup>               | 0,10               | 1,45                          |
| Waardeveranderingen beleggingen     | 2,57               | 1,57                          |
| Bedrijfslasten                      | 1,27               | 0,84                          |
| <b>Totaal resultaat<sup>5</sup></b> | <b>1,30</b>        | <b>0,73</b>                   |

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.

3 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2018 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2018. Het verschil wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,1 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar Hoofdstuk 3.14 ASN-Novib Microkredietfonds, paragraaf rendementsbijdragen.

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.

## 5.12.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

| In € 1.000                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 12-06-2017<br>t/m 31-12-2017 <sup>1</sup> |
|----------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                        |                              |                                           |
| Fondskosten                                  | 6.727                        | 3.463                                     |
| <b>Lopende kosten</b>                        |                              |                                           |
| Totale bedrijfslasten                        | 6.727                        | 3.463                                     |
| Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode | 292.114                      | 271.673                                   |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>    | <b>2,30%</b>                 | <b>2,30%</b>                              |

<sup>1</sup> Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

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 2018 en 2017. ASN-Novib Microkredietfonds is opgericht op 12 juni 2017. Deze oprichting vond plaats in verband met de herstructurering van ASN Beleggingsfondsen N.V. ASN-Novib Microkredietfonds is op 12 juni 2017 in ASN Beleggingsfondsen N.V. opgenomen. Daarbij is het "oude" ASN-Novib Microkredietfonds overgegaan in de huidige ASN Microkredietpool en is er een nieuw fonds opgericht. In 2017 zijn de fondskosten in de periode van 1 januari 2017 tot en met 11 juni 2017 aan het "oude" ASN-Novib Microkredietfonds, thans de ASN Microkredietpool, in rekening gebracht. In de periode vanaf 12 juni 2017 zijn de kosten in rekening gebracht aan het huidige ASN-Novib Microkredietfonds. Derhalve zijn er niet over het volledige jaar 2017 kosten in rekening gebracht aan het fonds. Hierdoor zijn bovenstaande fondskosten in 2017 ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen in 2017 lager dan 2,30%. De aan het fonds in rekening gebrachte fondskosten bedragen op jaarbasis 2,30%.

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Microkredietpool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Microkredietpool in hoofdstuk 6.7, paragraaf *Omloopfactor*.

### Transactiekosten

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







## 6 Jaarrekening ASN Beleggingspools







## 6.1 ASN Aandelenpool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Aandelen                                               |             | 1.274.377         | 1.417.666         |
| Vorderingen                                            | (B)         | 6.487             | 4.608             |
| Overige activa                                         |             |                   |                   |
| Liquide middelen                                       | (C)         | 10.219            | 6.577             |
| Kortlopende schulden                                   | (D)         | 7.515             | 292               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | 9.191             | 10.893            |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>1.283.568</b>  | <b>1.428.559</b>  |
| Fondsvermogen                                          | (E)         |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                       |             | 1.044.282         | 1.039.745         |
| Overige reserves                                       |             | 349.070           | 269.163           |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -109.784          | 119.651           |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                            |             | <b>1.283.568</b>  | <b>1.428.559</b>  |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Opbrengsten uit beleggingen                            |             |                                      |                                      |
| Dividend aandelen                                      |             | 37.967                               | 30.803                               |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (F)         | -29.718                              | 23.763                               |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (G)         | -118.408                             | 65.193                               |
| Overige bedrijfsopbrengsten                            | (H)         | 485                                  | -                                    |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-109.674</b>                      | <b>119.759</b>                       |
| Bedrijfslasten                                         |             |                                      |                                      |
| Overige bedrijfslasten                                 | (I)         | 110                                  | 108                                  |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>110</b>                           | <b>108</b>                           |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-109.784</b>                      | <b>119.651</b>                       |

## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | -110.055                     | 119.714                      |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | 29.718                       | -23.763                      |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | 118.408                      | -65.193                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -930.715                     | -1.252.603                   |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 925.878                      | 851.023                      |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -2.064                       | -397                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | 5.817                        | -                            |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                  | <b>36.987</b>                | <b>-371.219</b>              |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                          | 113.531                      | 547.055                      |
| Inkoop van participaties                                                                            | -148.738                     | -172.490                     |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                           | 185                          | -347                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                | 1.406                        | -1.302                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                               | <b>-33.616</b>               | <b>372.916</b>               |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | 3.371                        | 1.697                        |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | 6.577                        | 4.943                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | 271                          | -63                          |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>10.219</b>                | <b>6.577</b>                 |

## 6.1.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

| In € 1.000                             | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 1.417.666                    | 927.130                      |
| Aankopen                               | 930.715                      | 1.252.603                    |
| Verkopen                               | -925.878                     | -851.023                     |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | -29.718                      | 23.763                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | -118.408                     | 65.193                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>1.274.377</b>             | <b>1.417.666</b>             |

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

### Effectenportefeuille

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van ASN Aandelenpool bevinden is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2018 met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

#### Indeling in landen

| Aantal    |                                              | Valuta | Marktwaarde in € 1.000 |
|-----------|----------------------------------------------|--------|------------------------|
|           | <b>Aandelen Nederland beursgenoteerd</b>     |        |                        |
| 164.695   | ASML                                         | EUR    | 22.590                 |
| 4.172.135 | KPN                                          | EUR    | 10.681                 |
| 352.559   | Philips                                      | EUR    | 10.905                 |
| 95.990    | Philips Lighting                             | EUR    | 1.965                  |
| 266.012   | Randstad                                     | EUR    | 10.664                 |
| 73.270    | TKH Group                                    | EUR    | 2.982                  |
| 114.430   | Wolters Kluwer                               | EUR    | 5.911                  |
|           |                                              |        | <b>65.698</b>          |
|           | <b>Aandelen niet-beursgenoteerd</b>          |        |                        |
| 13.454    | ASN Venture Capital Fonds                    | EUR    | 7.463                  |
|           |                                              |        | <b>7.463</b>           |
|           | <b>Totaal aandelen Nederland</b>             |        | <b>73.161</b>          |
|           | <b>Aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |        |                        |
|           | <b>België</b>                                |        |                        |
| 63.156    | Ontex Group                                  | EUR    | 1.130                  |
| 170.764   | Orange Belgium SA                            | EUR    | 2.944                  |
| 211.426   | Proximus SADP                                | EUR    | 4.994                  |
|           |                                              |        | <b>9.068</b>           |
|           | <b>Denemarken</b>                            |        |                        |
| 58.603    | Coloplast                                    | DKK    | 4.751                  |
| 640.353   | Novo Nordisk                                 | DKK    | 25.563                 |
| 100.723   | Novozymes                                    | DKK    | 3.926                  |

| Aantal    |                           | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|-----------|---------------------------|--------|-------------------------|
| 31.667    | Rockwool                  | DKK    | 7.214                   |
| 58.402    | SimCorp                   | DKK    | 3.487                   |
| 196.193   | Vestas Wind Systems       | DKK    | 12.938                  |
| 112.523   | William Demant            | DKK    | 2.788                   |
|           |                           |        | <b>60.667</b>           |
|           | <b>Duitsland</b>          |        |                         |
| 105.395   | Adidas                    | EUR    | 19.224                  |
| 266.532   | Aixtron                   | EUR    | 2.241                   |
| 138.258   | Axel Springer             | EUR    | 6.827                   |
| 348.091   | CECONOMY AG               | EUR    | 1.095                   |
| 43.440    | CompuGroup Medical        | EUR    | 1.757                   |
| 110.515   | Dürr                      | EUR    | 3.374                   |
| 24.016    | Elmos Semiconductor       | EUR    | 465                     |
| 53.582    | Gerresheimer              | EUR    | 3.068                   |
| 213.216   | Hella GmbH & Co KGaA      | EUR    | 7.420                   |
| 115.388   | Henkel                    | EUR    | 11.008                  |
| 596.875   | Infineon Technologies     | EUR    | 10.365                  |
| 74.161    | Jungheinrich              | EUR    | 1.694                   |
| 5.965     | Krones                    | EUR    | 403                     |
| 58.583    | OSRAM Licht               | EUR    | 2.221                   |
| 14.356    | Puma                      | EUR    | 6.130                   |
| 45.820    | SMA Solar Technology      | EUR    | 760                     |
| 1.494.760 | Telefónica Deutschland    | EUR    | 5.109                   |
|           |                           |        | <b>83.160</b>           |
|           | <b>Finland</b>            |        |                         |
| 267.252   | Amer Sports               | EUR    | 10.254                  |
| 180.469   | DNA Oyj                   | EUR    | 3.082                   |
| 165.954   | Elisa                     | EUR    | 5.988                   |
| 24.637    | Huhtamaki                 | EUR    | 667                     |
| 10.887    | Lassila & Tikanoja        | EUR    | 163                     |
| 73.461    | Uponor                    | EUR    | 633                     |
|           |                           |        | <b>20.788</b>           |
|           | <b>Frankrijk</b>          |        |                         |
| 145.847   | Elis                      | EUR    | 2.122                   |
| 55.381    | EssilorLuxottica SA       | EUR    | 6.117                   |
| 35.491    | Gecina                    | EUR    | 4.010                   |
| 33.523    | JCDecaux                  | EUR    | 822                     |
| 473       | Korian                    | EUR    | 15                      |
| 43.355    | Lagardère                 | EUR    | 955                     |
| 168.920   | Legrand                   | EUR    | 8.328                   |
| 144.686   | L'Oréal                   | EUR    | 29.111                  |
| 205.542   | M6 Métropole Télévision   | EUR    | 2.886                   |
| 1.180.305 | Orange                    | EUR    | 16.707                  |
| 108.875   | Pernod Ricard             | EUR    | 15.602                  |
| 210.675   | Plastic Omnium            | EUR    | 4.249                   |
| 25.006    | SEB                       | EUR    | 2.821                   |
| 10.007    | Soitec                    | EUR    | 506                     |
| 306.362   | Technicolor               | EUR    | 292                     |
| 94.853    | Unibail-Rodamco-Westfield | EUR    | 12.843                  |
|           |                           |        | <b>107.386</b>          |
|           | <b>Ierland</b>            |        |                         |
| 257.426   | Kingspan                  | EUR    | 9.623                   |
| 571.915   | Smurfit Kappa             | EUR    | 13.303                  |



| Aantal    |                                | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|-----------|--------------------------------|--------|-------------------------|
|           |                                |        | <b>22.925</b>           |
|           | <b>Italië</b>                  |        |                         |
| 565       | Terna Rete Elettrica Nazionale | EUR    | 3                       |
|           |                                |        | <b>3</b>                |
|           | <b>Noorwegen</b>               |        |                         |
| 264.426   | Schibsted                      | NOK    | 7.747                   |
|           |                                |        | <b>7.747</b>            |
|           | <b>Oostenrijk</b>              |        |                         |
| 135.663   | AMS                            | CHF    | 2.836                   |
| 78.297    | Zumtobel Group                 | EUR    | 557                     |
|           |                                |        | <b>3.393</b>            |
|           | <b>Spanje</b>                  |        |                         |
| 247.493   | Amadeus                        | EUR    | 15.057                  |
| 834.854   | Inditex                        | EUR    | 18.659                  |
| 1.891.651 | Telefónica                     | EUR    | 13.883                  |
|           |                                |        | <b>47.599</b>           |
|           | <b>Verenigd Koninkrijk</b>     |        |                         |
| 48.596    | ASOS                           | GBP    | 1.233                   |
| 345.288   | AstraZeneca                    | GBP    | 22.593                  |
| 1.748.710 | Barratt Developments           | GBP    | 9.017                   |
| 198.918   | Bellway                        | GBP    | 5.574                   |
| 66.190    | Berkeley Group                 | GBP    | 2.566                   |
| 141.874   | Dialog Semiconductor           | EUR    | 3.198                   |
| 3.460.788 | DS Smith                       | GBP    | 11.540                  |
| 488.809   | Electrocomponents              | GBP    | 2.759                   |
| 5.554.661 | FirstGroup                     | GBP    | 5.161                   |
| 1.676.093 | GlaxoSmithKline                | GBP    | 27.846                  |
| 4.217.972 | Hays                           | GBP    | 6.579                   |
| 1.985.286 | Indivior                       | GBP    | 2.485                   |
| 275.631   | Kingfisher                     | GBP    | 637                     |
| 830.898   | Pearson                        | GBP    | 8.687                   |
| 592.114   | Persimmon                      | GBP    | 12.732                  |
| 210.895   | Reckitt Benckiser              | GBP    | 14.128                  |
| 1.338.821 | RELX                           | EUR    | 24.059                  |
| 937.233   | Sage Group                     | GBP    | 6.280                   |
| 1.282.503 | SIG                            | GBP    | 1.569                   |
| 855.673   | Sophos Group                   | GBP    | 3.609                   |
| 5.774.749 | Taylor Wimpey                  | GBP    | 8.766                   |
| 561.728   | Unilever                       | EUR    | 26.637                  |
| 9.048.885 | Vodafone                       | GBP    | 15.415                  |
| 599.167   | WH Smith                       | GBP    | 11.482                  |
| 784.542   | WPP                            | GBP    | 7.400                   |
|           |                                |        | <b>241.950</b>          |
|           | <b>Zweden</b>                  |        |                         |
| 618.956   | Assa Abloy                     | SEK    | 9.658                   |
| 220.704   | Castellum                      | SEK    | 3.557                   |
| 294.634   | Electrolux                     | SEK    | 5.439                   |
| 357.116   | Essity                         | SEK    | 7.667                   |
| 690.619   | Hennes & Mauritz               | SEK    | 8.587                   |
| 252.207   | Holmen                         | SEK    | 4.353                   |
| 61.059    | Indutrade                      | SEK    | 1.239                   |
| 178.741   | NIBE Industrier                | SEK    | 1.603                   |
| 594.562   | Svenska Cellulosa              | SEK    | 4.031                   |

| Aantal    |                                                     | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|-----------|-----------------------------------------------------|--------|-------------------------|
| 1.493.376 | Telefonaktiebolaget LM Ericsson                     | SEK    | 11.481                  |
|           |                                                     |        | <b>57.618</b>           |
|           | <b>Zwitserland</b>                                  |        |                         |
| 187.616   | Adecco                                              | CHF    | 7.647                   |
| 615.952   | Coca-Cola HBC                                       | GBP    | 16.827                  |
| 3.228     | Georg Fischer                                       | CHF    | 2.253                   |
| 2.439     | Givaudan                                            | CHF    | 4.926                   |
| 17.191    | Landis+Gyr Group                                    | CHF    | 841                     |
| 2.164.755 | Meyer Burger Technology                             | CHF    | 1.153                   |
| 25.473    | Sonova Holding                                      | CHF    | 3.630                   |
| 656.602   | STMicroelectronics                                  | EUR    | 8.198                   |
| 16.637    | Swisscom                                            | CHF    | 6.934                   |
|           |                                                     |        | <b>52.408</b>           |
|           | <b>Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |        | <b>714.712</b>          |
|           | <b>Aandelen Verenigde Staten</b>                    |        |                         |
| 903.900   | Advanced Micro Devices                              | USD    | 14.597                  |
| 175.877   | Becton Dickinson                                    | USD    | 34.666                  |
| 715.088   | Bristol-Myers Squibb                                | USD    | 32.516                  |
| 171.000   | Campbell Soup                                       | USD    | 4.935                   |
| 115.700   | Ensign Group                                        | USD    | 3.926                   |
| 366.075   | Herman Miller                                       | USD    | 9.687                   |
| 192.300   | Interface                                           | USD    | 2.397                   |
| 158.900   | Jones Lang Lasalle                                  | USD    | 17.598                  |
| 146.152   | Manpower                                            | USD    | 8.285                   |
| 792.739   | Merck & Co                                          | USD    | 52.988                  |
| 1.072.800 | Micron Technology                                   | USD    | 29.777                  |
| 468.300   | New York Times                                      | USD    | 9.131                   |
| 135.940   | Nextar Broadcasting Group                           | USD    | 9.352                   |
| 477.600   | Nielsen                                             | USD    | 9.747                   |
| 348.874   | Salesforce.com                                      | USD    | 41.801                  |
| 118.500   | Tableau Software                                    | USD    | 12.439                  |
| 85.200    | Tech Data                                           | USD    | 6.097                   |
|           |                                                     |        | <b>299.939</b>          |
|           | <b>Aandelen rest van de wereld</b>                  |        |                         |
|           | <b>Australië</b>                                    |        |                         |
| 4.903.505 | Orora                                               | AUD    | 9.271                   |
| 47.770    | Ramsay Health Care                                  | AUD    | 1.698                   |
|           |                                                     |        | <b>10.969</b>           |
|           | <b>Canada</b>                                       |        |                         |
| 115.400   | Canada Solar                                        | USD    | 1.448                   |
| 579.000   | Gildan Activewear                                   | CAD    | 15.368                  |
| 538.800   | Rogers Communications                               | CAD    | 24.143                  |
|           |                                                     |        | <b>40.958</b>           |
|           | <b>Hongkong</b>                                     |        |                         |
| 4.176.000 | Beijing Enterprises Water                           | HKD    | 1.862                   |
|           |                                                     |        | <b>1.862</b>            |
|           | <b>Japan</b>                                        |        |                         |
| 761.500   | Advantest                                           | JPY    | 13.625                  |
| 1.673.800 | Astellas Pharma                                     | JPY    | 18.704                  |
| 219.400   | Benesse                                             | JPY    | 4.895                   |
| 100.200   | East Japan Railway                                  | JPY    | 7.758                   |

| Aantal    |                                           | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|-----------|-------------------------------------------|--------|-------------------------|
| 138.600   | Ibiden                                    | JPY    | 1.711                   |
| 1.299.000 | KDDI                                      | JPY    | 27.177                  |
| 614.600   | Konica Minolta                            | JPY    | 4.866                   |
| 59.000    | Murata Manufacturing                      | JPY    | 7.035                   |
| 1.539.700 | NTT Docomo                                | JPY    | 30.353                  |
| 13.900    | Rohm                                      | JPY    | 780                     |
| 139.500   | Tokyo Electron                            | JPY    | 13.920                  |
| 90.800    | Yaskawa Electric                          | JPY    | 1.953                   |
|           |                                           |        | <b>132.776</b>          |
|           | <b>Totaal aandelen rest van de wereld</b> |        | <b>186.565</b>          |
|           | <b>Som van de beleggingen</b>             |        | <b>1.274.377</b>        |

### Indeling in sectoren

| Aantal    |                                                         | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|-----------|---------------------------------------------------------|--------|-------------------------|
|           | <b>Auto's</b>                                           |        |                         |
| 213.216   | Hella GmbH & Co KGaA                                    | EUR    | 7.420                   |
| 210.675   | Plastic Omnium                                          | EUR    | 4.249                   |
|           |                                                         |        | <b>11.669</b>           |
|           | <b>Basisgoederen</b>                                    |        |                         |
| 3.460.788 | DS Smith                                                | GBP    | 11.540                  |
| 2.439     | Givaudan                                                | CHF    | 4.926                   |
| 252.207   | Holmen                                                  | SEK    | 4.353                   |
| 24.637    | Huhtamaki                                               | EUR    | 667                     |
| 100.723   | Novozymes                                               | DKK    | 3.926                   |
| 4.903.505 | Orora                                                   | AUD    | 9.271                   |
| 571.915   | Smurfit Kappa                                           | EUR    | 13.303                  |
| 594.562   | Svenska Cellulosa                                       | SEK    | 4.031                   |
|           |                                                         |        | <b>52.017</b>           |
|           | <b>Consumentenservicebedrijven</b>                      |        |                         |
| 219.400   | Benesse                                                 | JPY    | 4.895                   |
|           |                                                         |        | <b>4.895</b>            |
|           | <b>Detailhandel</b>                                     |        |                         |
| 48.596    | ASOS                                                    | GBP    | 1.233                   |
| 348.091   | CECONOMY AG                                             | EUR    | 1.095                   |
| 690.619   | Hennes & Mauritz                                        | SEK    | 8.587                   |
| 834.854   | Inditex                                                 | EUR    | 18.659                  |
| 275.631   | Kingfisher                                              | GBP    | 637                     |
| 599.167   | WH Smith                                                | GBP    | 11.482                  |
|           |                                                         |        | <b>41.693</b>           |
|           | <b>Dienstverlening &amp; apparatuur gezondheidszorg</b> |        |                         |
| 175.877   | Becton Dickinson                                        | USD    | 34.666                  |
| 58.603    | Coloplast                                               | DKK    | 4.751                   |
| 43.440    | CompuGroup Medical                                      | EUR    | 1.757                   |
| 115.700   | Ensign Group                                            | USD    | 3.926                   |
| 473       | Korian                                                  | EUR    | 15                      |
| 352.559   | Philips                                                 | EUR    | 10.905                  |
| 47.770    | Ramsay Health Care                                      | AUD    | 1.698                   |
| 25.473    | Sonova Holding                                          | CHF    | 3.630                   |
| 112.523   | William Demant                                          | DKK    | 2.788                   |
|           |                                                         |        | <b>64.136</b>           |
|           | <b>Duurzame consumptiegoederen</b>                      |        |                         |

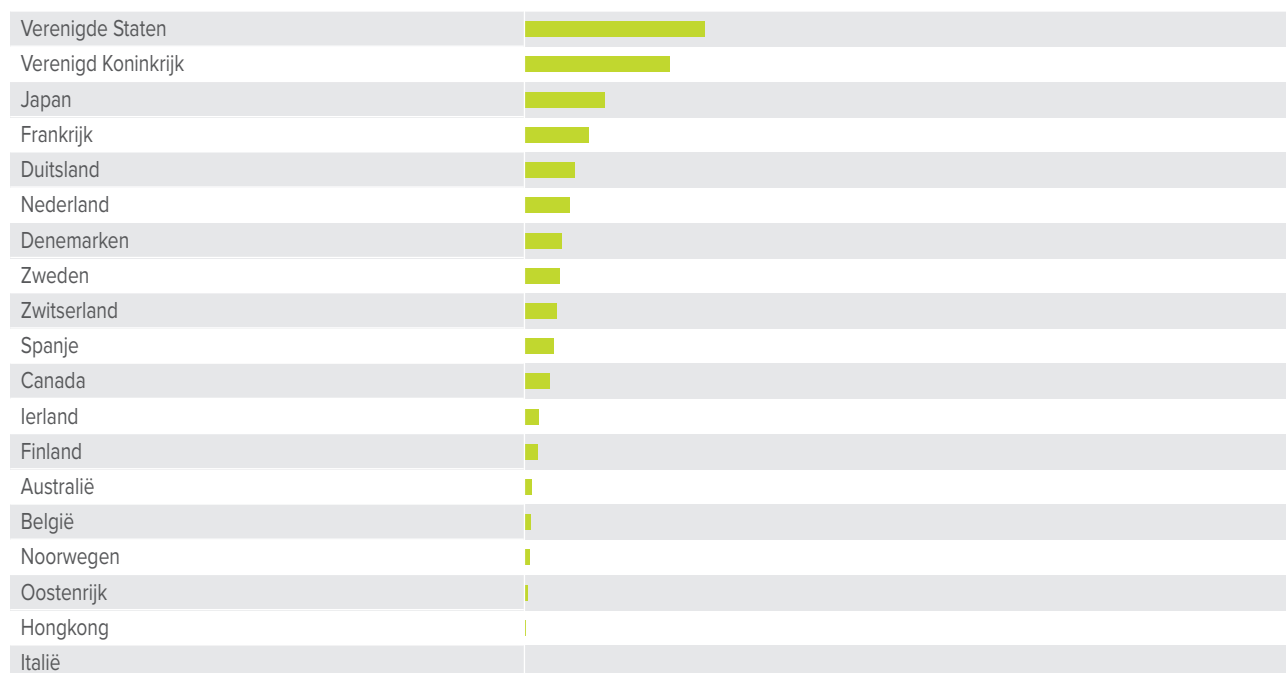
| Aantal    |                                      | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|-----------|--------------------------------------|--------|-------------------------|
| 105.395   | Adidas                               | EUR    | 19.224                  |
| 267.252   | Amer Sports                          | EUR    | 10.254                  |
| 1.748.710 | Barratt Developments                 | GBP    | 9.017                   |
| 198.918   | Bellway                              | GBP    | 5.574                   |
| 66.190    | Berkeley Group                       | GBP    | 2.566                   |
| 294.634   | Electrolux                           | SEK    | 5.439                   |
| 55.381    | EssilorLuxottica SA                  | EUR    | 6.117                   |
| 579.000   | Gildan Activewear                    | CAD    | 15.368                  |
| 592.114   | Persimmon                            | GBP    | 12.732                  |
| 14.356    | Puma                                 | EUR    | 6.130                   |
| 25.006    | SEB                                  | EUR    | 2.821                   |
| 5.774.749 | Taylor Wimpey                        | GBP    | 8.766                   |
|           |                                      |        | <b>104.007</b>          |
|           | <b>Farmacie &amp; biotechnologie</b> |        |                         |
| 1.673.800 | Astellas Pharma                      | JPY    | 18.704                  |
| 345.288   | AstraZeneca                          | GBP    | 22.593                  |
| 715.088   | Bristol-Myers Squibb                 | USD    | 32.516                  |
| 53.582    | Gerresheimer                         | EUR    | 3.068                   |
| 1.676.093 | GlaxoSmithKline                      | GBP    | 27.846                  |
| 1.985.286 | Indivior                             | GBP    | 2.485                   |
| 792.739   | Merck & Co                           | USD    | 52.988                  |
| 640.353   | Novo Nordisk                         | DKK    | 25.563                  |
|           |                                      |        | <b>185.762</b>          |
|           | <b>Fund certificates</b>             |        |                         |
| 13.454    | ASN Venture Capital Fonds            | EUR    | 7.463                   |
|           |                                      |        | <b>7.463</b>            |
|           | <b>Halfgeleiders</b>                 |        |                         |
| 903.900   | Advanced Micro Devices               | USD    | 14.597                  |
| 761.500   | Advantest                            | JPY    | 13.625                  |
| 266.532   | Aixtron                              | EUR    | 2.241                   |
| 135.663   | AMS                                  | CHF    | 2.836                   |
| 164.695   | ASML                                 | EUR    | 22.590                  |
| 115.400   | Canada Solar                         | USD    | 1.448                   |
| 141.874   | Dialog Semiconductor                 | EUR    | 3.198                   |
| 24.016    | Elmos Semiconductor                  | EUR    | 465                     |
| 596.875   | Infineon Technologies                | EUR    | 10.365                  |
| 2.164.755 | Meyer Burger Technology              | CHF    | 1.153                   |
| 1.072.800 | Micron Technology                    | USD    | 29.777                  |
| 13.900    | Rohm                                 | JPY    | 780                     |
| 45.820    | SMA Solar Technology                 | EUR    | 760                     |
| 10.007    | Soitec                               | EUR    | 506                     |
| 656.602   | STMicroelectronics                   | EUR    | 8.198                   |
| 139.500   | Tokyo Electron                       | JPY    | 13.920                  |
|           |                                      |        | <b>126.458</b>          |
|           | <b>Kapitaalgoederen</b>              |        |                         |
| 618.956   | Assa Abloy                           | SEK    | 9.658                   |
| 110.515   | Dürr                                 | EUR    | 3.374                   |
| 3.228     | Georg Fischer                        | CHF    | 2.253                   |
| 61.059    | Indutrade                            | SEK    | 1.239                   |
| 74.161    | Jungheinrich                         | EUR    | 1.694                   |
| 257.426   | Kingspan                             | EUR    | 9.623                   |
| 5.965     | Krones                               | EUR    | 403                     |
| 17.191    | Landis+Gyr Group                     | CHF    | 841                     |

| Aantal    |                                 | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|-----------|---------------------------------|--------|-------------------------|
| 168.920   | Legrand                         | EUR    | 8.328                   |
| 178.741   | NIBE Industrier                 | SEK    | 1.603                   |
| 58.583    | OSRAM Licht                     | EUR    | 2.221                   |
| 95.990    | Philips Lighting                | EUR    | 1.965                   |
| 31.667    | Rockwool                        | DKK    | 7.214                   |
| 1.282.503 | SIG                             | GBP    | 1.569                   |
| 73.270    | TKH Group                       | EUR    | 2.982                   |
| 73.461    | Uponor                          | EUR    | 633                     |
| 196.193   | Vestas Wind Systems             | DKK    | 12.938                  |
| 78.297    | Zumtobel Group                  | EUR    | 557                     |
|           |                                 |        | <b>69.095</b>           |
|           | <b>Media</b>                    |        |                         |
| 205.542   | M6 Métropole Télévision         | EUR    | 2.886                   |
| 135.940   | Nextar Broadcasting Group       | USD    | 9.352                   |
| 306.362   | Technicolor                     | EUR    | 292                     |
|           |                                 |        | <b>12.530</b>           |
|           | <b>Nutsbedrijven</b>            |        |                         |
| 4.176.000 | Beijing Enterprises Water       | HKD    | 1.862                   |
| 565       | Terna Rete Elettrica Nazionale  | EUR    | 3                       |
|           |                                 |        | <b>1.865</b>            |
|           | <b>Onroerend goed</b>           |        |                         |
| 220.704   | Castellum                       | SEK    | 3.557                   |
| 35.491    | Gecina                          | EUR    | 4.010                   |
| 158.900   | Jones Lang Lasalle              | USD    | 17.598                  |
| 94.853    | Unibail-Rodamco-Westfield       | EUR    | 12.843                  |
|           |                                 |        | <b>38.008</b>           |
|           | <b>Reclame</b>                  |        |                         |
| 33.523    | JCDecaux                        | EUR    | 822                     |
| 784.542   | WPP                             | GBP    | 7.400                   |
|           |                                 |        | <b>8.222</b>            |
|           | <b>Software &amp; services</b>  |        |                         |
| 247.493   | Amadeus                         | EUR    | 15.057                  |
| 937.233   | Sage Group                      | GBP    | 6.280                   |
| 348.874   | Salesforce.com                  | USD    | 41.801                  |
| 58.402    | SimCorp                         | DKK    | 3.487                   |
| 855.673   | Sophos Group                    | GBP    | 3.609                   |
| 118.500   | Tableau Software                | USD    | 12.439                  |
|           |                                 |        | <b>82.673</b>           |
|           | <b>Technologie</b>              |        |                         |
| 488.809   | Electrocomponents               | GBP    | 2.759                   |
| 138.600   | Ibiden                          | JPY    | 1.711                   |
| 614.600   | Konica Minolta                  | JPY    | 4.866                   |
| 59.000    | Murata Manufacturing            | JPY    | 7.035                   |
| 85.200    | Tech Data                       | USD    | 6.097                   |
| 1.493.376 | Telefonaktiebolaget LM Ericsson | SEK    | 11.481                  |
| 90.800    | Yaskawa Electric                | JPY    | 1.953                   |
|           |                                 |        | <b>35.902</b>           |
|           | <b>Telecommunicatiediensten</b> |        |                         |
| 180.469   | DNA Oyj                         | EUR    | 3.082                   |
| 165.954   | Elisa                           | EUR    | 5.988                   |
| 1.299.000 | KDDI                            | JPY    | 27.177                  |
| 4.172.135 | KPN                             | EUR    | 10.681                  |
| 1.539.700 | NTT Docomo                      | JPY    | 30.353                  |

| Aantal    |                                  | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|-----------|----------------------------------|--------|-------------------------|
| 1.180.305 | Orange                           | EUR    | 16.707                  |
| 170.764   | Orange Belgium SA                | EUR    | 2.944                   |
| 211.426   | Proximus SADP                    | EUR    | 4.994                   |
| 538.800   | Rogers Communications            | CAD    | 24.143                  |
| 16.637    | Swisscom                         | CHF    | 6.934                   |
| 1.891.651 | Telefónica                       | EUR    | 13.883                  |
| 1.494.760 | Telefónica Deutschland           | EUR    | 5.109                   |
| 9.048.885 | Vodafone                         | GBP    | 15.415                  |
|           |                                  |        | <b>167.410</b>          |
|           | <b>Transport</b>                 |        |                         |
| 100.200   | East Japan Railway               | JPY    | 7.758                   |
| 5.554.661 | FirstGroup                       | GBP    | 5.161                   |
|           |                                  |        | <b>12.919</b>           |
|           | <b>Uitgeverijen</b>              |        |                         |
| 138.258   | Axel Springer                    | EUR    | 6.827                   |
| 43.355    | Lagardère                        | EUR    | 955                     |
| 468.300   | New York Times                   | USD    | 9.131                   |
| 830.898   | Pearson                          | GBP    | 8.687                   |
| 264.426   | Schibsted                        | NOK    | 7.747                   |
|           |                                  |        | <b>33.347</b>           |
|           | <b>Verzorgingsproducten</b>      |        |                         |
| 357.116   | Essity                           | SEK    | 7.667                   |
| 115.388   | Henkel                           | EUR    | 11.008                  |
| 144.686   | L'Oréal                          | EUR    | 29.111                  |
| 63.156    | Ontex Group                      | EUR    | 1.130                   |
| 210.895   | Reckitt Benckiser                | GBP    | 14.128                  |
| 561.728   | Unilever                         | EUR    | 26.637                  |
|           |                                  |        | <b>89.681</b>           |
|           | <b>Voeding en dranken</b>        |        |                         |
| 171.000   | Campbell Soup                    | USD    | 4.935                   |
| 615.952   | Coca-Cola HBC                    | GBP    | 16.827                  |
| 108.875   | Pernod Ricard                    | EUR    | 15.602                  |
|           |                                  |        | <b>37.364</b>           |
|           | <b>Zakelijke dienstverlening</b> |        |                         |
| 187.616   | Adecco                           | CHF    | 7.647                   |
| 145.847   | Elis                             | EUR    | 2.122                   |
| 4.217.972 | Hays                             | GBP    | 6.579                   |
| 366.075   | Herman Miller                    | USD    | 9.687                   |
| 192.300   | Interface                        | USD    | 2.397                   |
| 10.887    | Lassila & Tikanoja               | EUR    | 163                     |
| 146.152   | Manpower                         | USD    | 8.285                   |
| 477.600   | Nielsen                          | USD    | 9.747                   |
| 266.012   | Randstad                         | EUR    | 10.664                  |
| 1.338.821 | RELX                             | EUR    | 24.059                  |
| 114.430   | Wolters Kluwer                   | EUR    | 5.911                   |
|           |                                  |        | <b>87.261</b>           |
|           | <b>Som van de beleggingen</b>    |        | <b>1.274.377</b>        |

## Landenverdeling ASN Aandelenpool

| In € 1.000          | 31-12-2018       |              | 31-12-2017       |              |
|---------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde     | %            | Marktwaaarde     | %            |
| Verenigde Staten    | 299.939          | 23,6         | 331.167          | 23,3         |
| Verenigd Koninkrijk | 241.950          | 19,0         | 327.820          | 23,1         |
| Japan               | 132.776          | 10,4         | 125.189          | 8,8          |
| Frankrijk           | 107.386          | 8,4          | 110.133          | 7,8          |
| Duitsland           | 83.160           | 6,5          | 97.206           | 6,8          |
| Nederland           | 73.161           | 5,8          | 105.440          | 7,4          |
| Denemarken          | 60.667           | 4,8          | 75.065           | 5,3          |
| Zweden              | 57.618           | 4,5          | 46.390           | 3,3          |
| Zwitserland         | 52.408           | 4,1          | 70.022           | 4,9          |
| Spanje              | 47.599           | 3,7          | 47.248           | 3,3          |
| Canada              | 40.958           | 3,2          | 19.796           | 1,4          |
| Ierland             | 22.925           | 1,8          | 22.195           | 1,6          |
| Finland             | 20.788           | 1,6          | 8.206            | 0,6          |
| Australië           | 10.969           | 0,9          | 2.921            | 0,2          |
| België              | 9.068            | 0,7          | 1.008            | 0,1          |
| Noorwegen           | 7.747            | 0,6          | -                | -            |
| Oostenrijk          | 3.393            | 0,3          | 13.932           | 1,0          |
| Hongkong            | 1.862            | 0,1          | -                | -            |
| Italië              | 3                | -            | 2.293            | 0,2          |
| Zuid-Korea          | -                | -            | 10.816           | 0,8          |
| Portugal            | -                | -            | 819              | 0,1          |
| <b>Totaal</b>       | <b>1.274.377</b> | <b>100,0</b> | <b>1.417.666</b> | <b>100,0</b> |





## Sectorverdeling ASN Aandelenpool

| In € 1.000                                   | 31-12-2018       |              | 31-12-2017       |              |
|----------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                                              | Marktwaaarde     | %            | Marktwaaarde     | %            |
| Farmacie & biotechnologie                    | 185.762          | 14,7         | 204.719          | 14,3         |
| Telecommunicatiediensten                     | 167.410          | 13,2         | 111.643          | 7,9          |
| Halfgeleiders                                | 126.458          | 9,9          | 126.671          | 8,9          |
| Duurzame consumptiegoederen                  | 104.007          | 8,2          | 170.578          | 12,0         |
| Verzorgingsproducten                         | 89.681           | 7,0          | 60.026           | 4,2          |
| Zakelijke dienstverlening                    | 87.261           | 6,8          | 88.795           | 6,3          |
| Software & services                          | 82.673           | 6,5          | 82.750           | 5,8          |
| Kapitaalgoederen                             | 69.095           | 5,4          | 124.191          | 8,8          |
| Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg | 64.136           | 5,0          | 50.795           | 3,6          |
| Basisgoederen                                | 52.017           | 4,1          | 64.330           | 4,5          |
| Detailhandel                                 | 41.693           | 3,3          | 56.674           | 4,0          |
| Onroerend goed                               | 38.008           | 3,0          | 29.751           | 2,1          |
| Voeding en dranken                           | 37.364           | 2,9          | 36.425           | 2,6          |
| Technologie                                  | 35.902           | 2,8          | 56.001           | 4,0          |
| Uitgeverijen                                 | 33.347           | 2,6          | 26.800           | 1,9          |
| Transport                                    | 12.919           | 1,0          | 23.509           | 1,7          |
| Media                                        | 12.530           | 1,0          | 9.400            | 0,7          |
| Auto's                                       | 11.669           | 0,9          | 37.808           | 2,7          |
| Reclame                                      | 8.222            | 0,6          | 13.372           | 0,9          |
| Fund certificates                            | 7.463            | 0,6          | 6.832            | 0,5          |
| Consumentenservicebedrijven                  | 4.895            | 0,4          | 30.827           | 2,2          |
| Nutsbedrijven                                | 1.865            | 0,1          | 2.293            | 0,2          |
| Energie                                      | -                | -            | 3.476            | 0,2          |
| <b>Totaal</b>                                | <b>1.274.377</b> | <b>100,0</b> | <b>1.417.666</b> | <b>100,0</b> |

|                                              |             |
|----------------------------------------------|-------------|
| Farmacie & biotechnologie                    | <div></div> |
| Telecommunicatiediensten                     | <div></div> |
| Halfgeleiders                                | <div></div> |
| Duurzame consumptiegoederen                  | <div></div> |
| Verzorgingsproducten                         | <div></div> |
| Zakelijke dienstverlening                    | <div></div> |
| Software & services                          | <div></div> |
| Kapitaalgoederen                             | <div></div> |
| Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg | <div></div> |
| Basisgoederen                                | <div></div> |
| Detailhandel                                 | <div></div> |
| Onroerend goed                               | <div></div> |
| Voeding en dranken                           | <div></div> |
| Technologie                                  | <div></div> |
| Uitgeverijen                                 | <div></div> |
| Transport                                    | <div></div> |
| Media                                        | <div></div> |
| Auto's                                       | <div></div> |
| Reclame                                      | <div></div> |
| Fund certificates                            | <div></div> |
| Consumentenservicebedrijven                  | <div></div> |
| Nutsbedrijven                                | <div></div> |
| Energie                                      | <div></div> |

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                    | 31-12-2018   | 31-12-2017   |
|---------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                 |              |              |
| Te vorderen uit hoofde van effectentransacties                | 337          | -            |
| Te vorderen rente                                             | 214          | -            |
| Te vorderen dividend                                          | 2.080        | 1.518        |
| Te vorderen dividend-/bronbelasting                           | 3.493        | 2.542        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten      | <b>6.124</b> | <b>4.060</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                              |              |              |
| Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties | 363          | 548          |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten   | <b>363</b>   | <b>548</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>6.487</b> | <b>4.608</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 2018 circa € 383 duizend (ultimo 2017: € 11 duizend).

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De AIF-beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                 | 31-12-2018   | 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------|--------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                              |              |            |
| Te betalen uit hoofde van effectentransacties              | 5.817        | -          |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten      | <b>5.817</b> | -          |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                           |              |            |
| Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties | 1.698        | 292        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten   | <b>1.698</b> | <b>292</b> |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>7.515</b> | <b>292</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Fondsvermogen

## Verloopoverzicht fondsvermogen

| In € 1.000                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                         |                              |                              |
| Stand per 1 januari                             | 1.039.745                    | 608.934                      |
| Uitgegeven participaties                        | 113.531                      | 547.055                      |
| Ingekochte participaties                        | -108.994                     | -116.244                     |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>1.044.282</b>             | <b>1.039.745</b>             |
| <b>Overige reserves</b>                         |                              |                              |
| Stand per 1 januari                             | 269.163                      | 337.256                      |
| Ingekochte participaties                        | -39.744                      | -56.246                      |
| Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat | 119.651                      | -11.847                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>349.070</b>               | <b>269.163</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                     |                              |                              |
| Stand per 1 januari                             | 119.651                      | -11.847                      |
| Toevoeging/onttrekking aan overige reserves     | -119.651                     | 11.847                       |
| Resultaat over de verslagperiode                | -109.784                     | 119.651                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>-109.784</b>              | <b>119.651</b>               |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                     | <b>1.283.568</b>             | <b>1.428.559</b>             |

## Vijfjarenoverzicht

| Totalen in € 1.000                  | 31-12-2018 | 31-12-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 1.283.568  | 1.428.559  | 934.343    | 955.406    | 700.121    |
| Aantal uitstaande participaties     | 14.027.735 | 14.373.591 | 10.578.988 | 10.660.229 | 9.437.505  |
| Intrinsieke waarde per participatie | 91,50      | 99,39      | 88,32      | 89,62      | 74,18      |

## Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de ASN Aandelenpool bedraagt ultimo verslagperiode € 16,7 miljoen (ultimo 2017: € 11,2 miljoen).

## Liquiditeitsrisico

Per verslagdatum was 0,58% (ultimo 2017: 0,48%) van de ASN Aandelenpool belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. hebben een illiquide karakter.

## 6.1.2 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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

| In € 1.000                               | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 56.468                       | 68.166                       |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -93.607                      | -28.874                      |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | 10.923                       | 822                          |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -3.502                       | -16.351                      |
| <b>Totaal</b>                            | <b>-29.718</b>               | <b>23.763</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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

| In € 1.000                                    | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 46.617                       | 143.570                      |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -180.851                     | -35.941                      |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | 21.007                       | 243                          |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -5.181                       | -42.679                      |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>-118.408</b>              | <b>65.193</b>                |

### (H) Overige bedrijfsopbrengsten

| In € 1.000                       | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Koersverschillen op geldmiddelen | 271                          | -                            |
| Overige bedrijfsopbrengsten      | 214                          | -                            |
| <b>Totaal</b>                    | <b>485</b>                   | <b>-</b>                     |

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit ontvangen rente van de Franse belastingdienst.

### (I) Overige bedrijfslasten

| In € 1.000                       | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Koersverschillen op geldmiddelen | -                            | 63                           |
| Rente rekening courant           | 110                          | 45                           |
| <b>Totaal</b>                    | <b>110</b>                   | <b>108</b>                   |

### Lopendekostenfactor

De Beheerder ontvangt van de ASN Aandelenpool geen beheervergoeding voor het door hem gevoerde beheer, deze beheervergoeding wordt aan de Fondsen, die in de ASN Aandelenpool beleggen, in rekening gebracht. De lopendekostenfactor van ASN Aandelenpool is derhalve nihil (2017: nihil).

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

|              | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 110,90%                      | 115,11%                      |

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 1.558.325 (2017: € 2.361.206). De gerapporteerde transactiekosten 2017 van € 2.361.206 betreffen de transactiekosten exclusief een vergoeding voor gemaakte transactiekosten als gevolg van additionele aan- en verkopen van beleggingen uit hoofde van herstructurering van € 1.090.073. Rekening houdend met de vergoeding bedragen de netto gemaakte transactiekosten in 2017 ad € 1.271.133.

## 6.2 ASN Obligatiepool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Obligaties                                             |             | 719.344           | 813.906           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 8.516             | 10.395            |
| Overige activa                                         |             |                   |                   |
| Liquide middelen                                       | (C)         | 597               | 1.814             |
| Kortlopende schulden                                   | (D)         | 736               | 386               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | 8.377             | 11.823            |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>727.721</b>    | <b>825.729</b>    |
| Fondsvermogen                                          | (E)         |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                       |             | 677.207           | 771.134           |
| Overige reserves                                       |             | 44.027            | 51.935            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | 6.487             | 2.660             |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                            |             | <b>727.721</b>    | <b>825.729</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Opbrengsten uit beleggingen                            |             |                                      |                                      |
| Rente obligaties                                       |             | 17.852                               | 15.423                               |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (F)         | -4.460                               | -3.494                               |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (G)         | -6.898                               | -9.262                               |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>6.494</b>                         | <b>2.667</b>                         |
| Bedrijfslasten                                         |             |                                      |                                      |
| Overige bedrijfslasten                                 | (H)         | 7                                    | 7                                    |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>7</b>                             | <b>7</b>                             |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>6.487</b>                         | <b>2.660</b>                         |

## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | 6.487                        | 2.660                        |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | 4.460                        | 3.494                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | 6.898                        | 9.262                        |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -313.796                     | -752.426                     |
| Verkoop en lossingen van beleggingen                                                                | 397.000                      | 309.061                      |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | 1.723                        | -3.591                       |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -                            | -                            |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                  | <b>102.772</b>               | <b>-431.540</b>              |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                          | 63.278                       | 512.584                      |
| Inkoop van participaties                                                                            | -167.773                     | -79.755                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                           | 156                          | 3                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                | 350                          | 248                          |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                               | <b>-103.989</b>              | <b>433.080</b>               |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | -1.217                       | 1.540                        |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | 1.814                        | 274                          |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | -                            | -                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>597</b>                   | <b>1.814</b>                 |



## 6.2.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

| In € 1.000                             | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 813.906                      | 383.297                      |
| Aankopen                               | 313.796                      | 752.426                      |
| Verkopen                               | -389.616                     | -306.605                     |
| Lossingen                              | -7.384                       | -2.456                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | -4.460                       | -3.494                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | -6.898                       | -9.262                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>719.344</b>               | <b>813.906</b>               |

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

### Effectenportefeuille

Het beleggingsbeleid van de ASN Obligatiepool is gewijzigd met ingang van 1 mei 2018. Het beleggingsbeleid is aangepast door voor maximaal 15% groene en sociale obligaties toe te staan, waarbij het doelgewicht voor groene en sociale obligaties 10% is. Dit zijn obligatieleningen die zijn uitgegeven door overheden en semi overheden die gebruikt worden om klimaatvriendelijke of sociale projecten te financieren. Het deel van de portefeuille dat belegd wordt in euro staatsobligaties bedraagt minimaal 85% van het fondsvermogen, waarbij het doelgewicht voor euro staatsobligaties 90% is.

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.

|                               | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|-------------------------------|------------|------------|
| Effectief rendement           | 0,33%      | 0,27%      |
| Couponrendement               | 2,21%      | 2,34%      |
| Gemiddeld resterende looptijd | 5,21 jaar  | 5,16 jaar  |
| Modified duration             | 4,88       | 4,80       |

### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van ASN Obligatiepool bevinden is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector-, landen- en ratingverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico, valutarisico en kredietrisico.

De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2018 met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

| Nominale waarde in<br>€ 1.000 |       |                         | Valuta | Renteherzienings<br>datum | Marktwaarde in<br>€ 1.000 |
|-------------------------------|-------|-------------------------|--------|---------------------------|---------------------------|
|                               |       | <b>Staatsobligaties</b> |        |                           |                           |
| 480                           | 4%    | België                  | EUR    | 28-3-2019                 | 485                       |
| 3.000                         | 3,75% | België                  | EUR    | 28-9-2020                 | 3.226                     |
| 4.200                         | 4,25% | België                  | EUR    | 28-9-2021                 | 4.740                     |
| 5.800                         | 4,25% | België                  | EUR    | 28-9-2022                 | 6.789                     |
| 4.000                         | 2,25% | België                  | EUR    | 22-6-2023                 | 4.431                     |
| 4.650                         | 2,6%  | België                  | EUR    | 22-6-2024                 | 5.285                     |
| 5.020                         | 0,5%  | België                  | EUR    | 22-10-2024                | 5.109                     |
| 650                           | 0,8%  | België                  | EUR    | 22-6-2025                 | 671                       |
| 1.750                         | 4,5%  | België                  | EUR    | 28-3-2026                 | 2.259                     |
| 2.500                         | 1%    | België                  | EUR    | 22-6-2026                 | 2.596                     |

| Nominale waarde in<br>€ 1.000 |       |           | Valuta | Renteherzienings<br>datum | Marktw waarde in<br>€ 1.000 |
|-------------------------------|-------|-----------|--------|---------------------------|-----------------------------|
| 3.800                         | 0,8%  | België    | EUR    | 22-6-2027                 | 3.850                       |
| 4.150                         | 5,5%  | België    | EUR    | 28-3-2028                 | 5.922                       |
| 3.550                         | 0,8%  | België    | EUR    | 22-6-2028                 | 3.559                       |
|                               |       |           |        |                           | <b>48.922</b>               |
| 5.700                         | 0%    | Duitsland | EUR    | 17-4-2020                 | 5.745                       |
| 7.200                         | 3%    | Duitsland | EUR    | 4-7-2020                  | 7.599                       |
| 8.550                         | 2,5%  | Duitsland | EUR    | 4-1-2021                  | 9.098                       |
| 5.700                         | 0%    | Duitsland | EUR    | 9-4-2021                  | 5.780                       |
| 2.600                         | 0%    | Duitsland | EUR    | 8-10-2021                 | 2.642                       |
| 1.500                         | 2%    | Duitsland | EUR    | 4-1-2022                  | 1.616                       |
| 6.700                         | 1,5%  | Duitsland | EUR    | 4-9-2022                  | 7.191                       |
| 4.000                         | 1,5%  | Duitsland | EUR    | 15-2-2023                 | 4.319                       |
| 4.900                         | 2%    | Duitsland | EUR    | 15-8-2023                 | 5.439                       |
| 4.100                         | 6,25% | Duitsland | EUR    | 4-1-2024                  | 5.450                       |
| 3.700                         | 1,5%  | Duitsland | EUR    | 15-5-2024                 | 4.050                       |
| 3.500                         | 1%    | Duitsland | EUR    | 15-8-2024                 | 3.742                       |
| 3.250                         | 0,5%  | Duitsland | EUR    | 15-2-2025                 | 3.382                       |
| 4.300                         | 0%    | Duitsland | EUR    | 15-8-2026                 | 4.299                       |
| 5.900                         | 0,25% | Duitsland | EUR    | 15-2-2027                 | 5.991                       |
| 3.500                         | 6,5%  | Duitsland | EUR    | 4-7-2027                  | 5.414                       |
| 4.000                         | 0,5%  | Duitsland | EUR    | 15-8-2027                 | 4.134                       |
| 5.550                         | 0,5%  | Duitsland | EUR    | 15-2-2028                 | 5.712                       |
| 3.850                         | 0%    | Duitsland | EUR    | 13-10-2023                | 3.909                       |
|                               |       |           |        |                           | <b>95.512</b>               |
| 4.500                         | 0%    | Frankrijk | EUR    | 25-2-2020                 | 4.530                       |
| 5.900                         | 2,5%  | Frankrijk | EUR    | 25-10-2020                | 6.227                       |
| 4.050                         | 3,25% | Frankrijk | EUR    | 25-10-2021                | 4.470                       |
| 9.200                         | 0%    | Frankrijk | EUR    | 25-5-2022                 | 9.296                       |
| 4.100                         | 1,75% | Frankrijk | EUR    | 25-5-2023                 | 4.444                       |
| 2.800                         | 1,75% | Frankrijk | EUR    | 25-11-2024                | 3.069                       |
| 1.050                         | 0,5%  | Frankrijk | EUR    | 25-5-2025                 | 1.069                       |
| 2.250                         | 6%    | Frankrijk | EUR    | 25-10-2025                | 3.123                       |
| 3.000                         | 1%    | Frankrijk | EUR    | 25-11-2025                | 3.148                       |
| 2.700                         | 3,5%  | Frankrijk | EUR    | 25-4-2026                 | 3.327                       |
| 2.450                         | 0,5%  | Frankrijk | EUR    | 25-5-2026                 | 2.476                       |
| 2.750                         | 0,25% | Frankrijk | EUR    | 25-11-2026                | 2.711                       |
| 2.700                         | 1%    | Frankrijk | EUR    | 25-5-2027                 | 2.807                       |
| 1.300                         | 0,75% | Frankrijk | EUR    | 25-5-2028                 | 1.312                       |
|                               |       |           |        |                           | <b>52.009</b>               |
| 1.000                         | 5,9%  | Ierland   | EUR    | 18-10-2019                | 1.051                       |
| 3.700                         | 4,5%  | Ierland   | EUR    | 18-4-2020                 | 3.938                       |
| 3.300                         | 5%    | Ierland   | EUR    | 18-10-2020                | 3.628                       |
| 2.900                         | 0,8%  | Ierland   | EUR    | 15-3-2022                 | 2.994                       |
| 5.900                         | 3,9%  | Ierland   | EUR    | 20-3-2023                 | 6.882                       |
| 4.650                         | 3,4%  | Ierland   | EUR    | 18-3-2024                 | 5.432                       |
| 4.050                         | 5,4%  | Ierland   | EUR    | 13-3-2025                 | 5.289                       |
| 4.000                         | 1%    | Ierland   | EUR    | 15-5-2026                 | 4.117                       |
| 5.100                         | 0,9%  | Ierland   | EUR    | 15-5-2028                 | 5.097                       |
|                               |       |           |        |                           | <b>38.428</b>               |
| 2.000                         | 4,5%  | Italië    | EUR    | 1-2-2020                  | 2.090                       |

| Nominale waarde in<br>€ 1.000 |        |            | Valuta | Renteherzienings<br>datum | Marktwaaarde in<br>€ 1.000 |
|-------------------------------|--------|------------|--------|---------------------------|----------------------------|
| 1.800                         | 0,7%   | Italië     | EUR    | 1-5-2020                  | 1.808                      |
| 2.150                         | 4,40%  | Italië     | EUR    | 1-9-2020                  | 2.275                      |
| 5.400                         | 3,75%  | Italië     | EUR    | 1-5-2021                  | 5.765                      |
| 2.050                         | 4,75%  | Italië     | EUR    | 1-9-2021                  | 2.250                      |
| 1.200                         | 5%     | Italië     | EUR    | 1-3-2022                  | 1.341                      |
| 2.800                         | 5,5%   | Italië     | EUR    | 1-11-2022                 | 3.213                      |
| 5.600                         | 4,75%  | Italië     | EUR    | 1-8-2023                  | 6.360                      |
| 500                           | 4,5%   | Italië     | EUR    | 1-3-2024                  | 563                        |
| 2.500                         | 1,85%  | Italië     | EUR    | 15-5-2024                 | 2.490                      |
| 1.400                         | 3,75%  | Italië     | EUR    | 1-9-2024                  | 1.527                      |
| 3.250                         | 5%     | Italië     | EUR    | 1-3-2025                  | 3.781                      |
| 1.000                         | 1,6%   | Italië     | EUR    | 1-6-2026                  | 955                        |
| 1.300                         | 7,25%  | Italië     | EUR    | 1-11-2026                 | 1.746                      |
| 1.700                         | 1,25%  | Italië     | EUR    | 1-12-2026                 | 1.572                      |
| 2.400                         | 2,05%  | Italië     | EUR    | 1-8-2027                  | 2.312                      |
| 1.800                         | 2%     | Italië     | EUR    | 1-2-2028                  | 1.724                      |
|                               |        |            |        |                           | <b>41.772</b>              |
| 5.500                         | 0,25%  | Nederland  | EUR    | 15-1-2020                 | 5.556                      |
| 3.500                         | 3,5%   | Nederland  | EUR    | 15-7-2020                 | 3.727                      |
| 7.500                         | 3,25%  | Nederland  | EUR    | 15-7-2021                 | 8.238                      |
| 5.000                         | 2,25%  | Nederland  | EUR    | 15-7-2022                 | 5.480                      |
| 10.700                        | 7,5%   | Nederland  | EUR    | 15-1-2023                 | 14.123                     |
| 8.500                         | 1,75%  | Nederland  | EUR    | 15-7-2023                 | 9.291                      |
| 2.000                         | 2%     | Nederland  | EUR    | 15-7-2024                 | 2.234                      |
| 8.350                         | 0,25%  | Nederland  | EUR    | 15-7-2025                 | 8.472                      |
| 6.000                         | 0,5%   | Nederland  | EUR    | 15-7-2026                 | 6.158                      |
| 5.850                         | 0,75%  | Nederland  | EUR    | 15-7-2027                 | 6.079                      |
| 3.000                         | 5,5%   | Nederland  | EUR    | 15-1-2028                 | 4.404                      |
| 5.800                         | 0,75%  | Nederland  | EUR    | 15-7-2028                 | 5.997                      |
|                               |        |            |        |                           | <b>79.759</b>              |
| 2.000                         | 0,25%  | Oostenrijk | EUR    | 18-10-2019                | 2.013                      |
| 6.800                         | 3,9%   | Oostenrijk | EUR    | 15-7-2020                 | 7.266                      |
| 9.960                         | 3,5%   | Oostenrijk | EUR    | 15-9-2021                 | 11.052                     |
| 6.000                         | 3,65%  | Oostenrijk | EUR    | 20-4-2022                 | 6.803                      |
| 10.500                        | 3,4%   | Oostenrijk | EUR    | 22-11-2022                | 12.033                     |
| 9.750                         | 1,75%  | Oostenrijk | EUR    | 20-10-2023                | 10.662                     |
| 7.250                         | 1,65%  | Oostenrijk | EUR    | 21-10-2024                | 7.956                      |
| 6.000                         | 1,2%   | Oostenrijk | EUR    | 20-10-2025                | 6.432                      |
| 5.400                         | 4,85%  | Oostenrijk | EUR    | 15-3-2026                 | 7.200                      |
| 6.600                         | 0,75%  | Oostenrijk | EUR    | 20-10-2026                | 6.825                      |
| 6.200                         | 0,5%   | Oostenrijk | EUR    | 20-4-2027                 | 6.255                      |
| 4.800                         | 6,25%  | Oostenrijk | EUR    | 15-7-2027                 | 7.179                      |
| 6.700                         | 0,75%  | Oostenrijk | EUR    | 20-2-2028                 | 6.856                      |
|                               |        |            |        |                           | <b>98.532</b>              |
| 2.500                         | 4,75%  | Portugal   | EUR    | 14-6-2019                 | 2.559                      |
| 2.000                         | 4,8%   | Portugal   | EUR    | 15-6-2020                 | 2.150                      |
| 8.000                         | 3,85%  | Portugal   | EUR    | 15-4-2021                 | 8.744                      |
| 7.300                         | 2,2%   | Portugal   | EUR    | 17-10-2022                | 7.871                      |
| 7.000                         | 4,95%  | Portugal   | EUR    | 25-10-2023                | 8.494                      |
| 4.500                         | 5,65%  | Portugal   | EUR    | 15-2-2024                 | 5.636                      |
| 6.500                         | 2,875% | Portugal   | EUR    | 15-10-2025                | 7.236                      |

| Nominale waarde in<br>€ 1.000 |        |                                | Valuta | Renteherzienings<br>datum | Marktwaaarde in<br>€ 1.000 |
|-------------------------------|--------|--------------------------------|--------|---------------------------|----------------------------|
| 5.000                         | 2,875% | Portugal                       | EUR    | 21-7-2026                 | 5.540                      |
| 5.450                         | 4,125% | Portugal                       | EUR    | 14-4-2027                 | 6.542                      |
| 3.600                         | 2,125% | Portugal                       | EUR    | 17-10-2028                | 3.730                      |
|                               |        |                                |        |                           | <b>58.502</b>              |
| 3.500                         | 4,125% | Slovenië                       | EUR    | 26-1-2020                 | 3.670                      |
| 4.000                         | 4,375% | Slovenië                       | EUR    | 18-1-2021                 | 4.382                      |
| 7.000                         | 3%     | Slovenië                       | EUR    | 8-4-2021                  | 7.525                      |
| 2.900                         | 2,25%  | Slovenië                       | EUR    | 25-3-2022                 | 3.129                      |
| 6.700                         | 4,625% | Slovenië                       | EUR    | 9-9-2024                  | 8.314                      |
| 5.500                         | 2,125% | Slovenië                       | EUR    | 28-7-2025                 | 6.079                      |
| 7.000                         | 5,125% | Slovenië                       | EUR    | 30-3-2026                 | 9.265                      |
| 7.300                         | 1,25%  | Slovenië                       | EUR    | 22-3-2027                 | 7.506                      |
| 8.300                         | 1%     | Slovenië                       | EUR    | 6-3-2028                  | 8.285                      |
|                               |        |                                |        |                           | <b>58.155</b>              |
| 5.200                         | 4%     | Slowakije                      | EUR    | 27-4-2020                 | 5.506                      |
| 1.900                         | 4%     | Slowakije                      | EUR    | 26-3-2021                 | 2.089                      |
| 5.350                         | 3%     | Slowakije                      | EUR    | 28-2-2023                 | 6.015                      |
| 6.000                         | 0%     | Slowakije                      | EUR    | 13-11-2023                | 5.949                      |
| 7.750                         | 4,35%  | Slowakije                      | EUR    | 14-10-2025                | 10.110                     |
| 8.700                         | 0,625% | Slowakije                      | EUR    | 22-5-2026                 | 8.755                      |
| 3.300                         | 1,375% | Slowakije                      | EUR    | 21-1-2027                 | 3.492                      |
| 1.500                         | 1%     | Slowakije                      | EUR    | 12-6-2028                 | 1.524                      |
|                               |        |                                |        |                           | <b>43.440</b>              |
| 2.250                         | 4,3%   | Spanje                         | EUR    | 31-10-2019                | 2.337                      |
| 2.900                         | 4,85%  | Spanje                         | EUR    | 31-10-2020                | 3.170                      |
| 2.200                         | 5,5%   | Spanje                         | EUR    | 30-4-2021                 | 2.491                      |
| 2.500                         | 0,75%  | Spanje                         | EUR    | 30-7-2021                 | 2.558                      |
| 3.000                         | 5,85%  | Spanje                         | EUR    | 31-1-2022                 | 3.544                      |
| 4.400                         | 4,4%   | Spanje                         | EUR    | 31-10-2023                | 5.237                      |
| 2.600                         | 2,75%  | Spanje                         | EUR    | 31-10-2024                | 2.912                      |
| 2.350                         | 1,6%   | Spanje                         | EUR    | 30-4-2025                 | 2.475                      |
| 3.200                         | 4,65%  | Spanje                         | EUR    | 30-7-2025                 | 3.985                      |
| 1.600                         | 1,95%  | Spanje                         | EUR    | 30-4-2026                 | 1.707                      |
| 1.000                         | 5,9%   | Spanje                         | EUR    | 30-7-2026                 | 1.353                      |
| 2.000                         | 1,3%   | Spanje                         | EUR    | 31-10-2026                | 2.032                      |
| 3.500                         | 1,45%  | Spanje                         | EUR    | 31-10-2027                | 3.549                      |
| 2.000                         | 6%     | Spanje                         | EUR    | 31-1-2029                 | 2.853                      |
|                               |        |                                |        |                           | <b>40.203</b>              |
| <b>Greenbonds</b>             |        |                                |        |                           |                            |
| 5.000                         | 0,05%  | Kreditanstalt für Wiederaufbau | EUR    | 30-5-2024                 | 5.006                      |
| 2.000                         | 0,5%   | Nordrhein-Westfalen            | EUR    | 16-2-2027                 | 1.994                      |
| 5.000                         | 0,125% | Nordrhein-Westfalen            | EUR    | 16-3-2023                 | 5.033                      |
| 4.000                         | 0,5%   | Kreditanstalt für Wiederaufbau | EUR    | 28-9-2026                 | 4.038                      |
| 1.000                         | 0,875% | NRW.Bank                       | EUR    | 10-11-2025                | 1.035                      |
| <b>Duitsland</b>              |        |                                |        |                           | <b>17.106</b>              |
| 5.000                         | 0,125% | Nordic Investment Bank         | EUR    | 10-6-2024                 | 5.023                      |
| 3.000                         | 0,375% | Nordic Investment Bank         | EUR    | 19-9-2022                 | 3.066                      |
| <b>Finland</b>                |        |                                |        |                           | <b>8.089</b>               |
| 5.000                         | 0,125% | Council of Europe              | EUR    | 10-4-2024                 | 5.012                      |

| Nominale waarde in<br>€ 1.000 |        |                                                                    | Valuta | Renteherzienings<br>datum | Marktwaaarde in<br>€ 1.000 |
|-------------------------------|--------|--------------------------------------------------------------------|--------|---------------------------|----------------------------|
| 1.200                         | 0,5%   | Île-de-France                                                      | EUR    | 14-6-2025                 | 1.202                      |
| <b>Frankrijk</b>              |        |                                                                    |        |                           | <b>6.214</b>               |
| 3.000                         | 1,375% | European Investment Bank                                           | EUR    | 15-11-2019                | 3.048                      |
| 5.000                         | 1,25%  | European Investment Bank                                           | EUR    | 13-11-2026                | 5.332                      |
| <b>Luxemburg</b>              |        |                                                                    |        |                           | <b>8.380</b>               |
| 8.000                         | 0,125% | Nederlandse Financierings-Maatschappij voor<br>Ontwikkelingslanden | EUR    | 20-4-2022                 | 8.096                      |
| 6.000                         | 0,2%   | Bank Nederlandse Gemeenten                                         | EUR    | 9-11-2024                 | 5.980                      |
| 4.242                         | 1%     | Nederlandse Waterschapsbank                                        | EUR    | 3-9-2025                  | 4.429                      |
| 5.800                         | 0,125% | Nederlandse Waterschapsbank                                        | EUR    | 25-9-2023                 | 5.816                      |
| <b>Nederland</b>              |        |                                                                    |        |                           | <b>24.321</b>              |
|                               |        |                                                                    |        |                           | <b>719.344</b>             |

## Landenverdeling ASN Obligatiepool

| In € 1.000    | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|---------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|               | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Duitsland     | 112.618        | 15,7         | 118.439        | 14,6         |
| Nederland     | 104.080        | 14,5         | 141.275        | 17,4         |
| Oostenrijk    | 98.532         | 13,7         | 115.271        | 14,2         |
| Portugal      | 58.502         | 8,1          | 38.189         | 4,7          |
| Frankrijk     | 58.223         | 8,1          | 85.618         | 10,5         |
| Slovenië      | 58.155         | 8,1          | 52.591         | 6,5          |
| België        | 48.922         | 6,8          | 58.607         | 7,2          |
| Slowakije     | 43.440         | 6,0          | 77.881         | 9,5          |
| Italië        | 41.772         | 5,8          | 40.798         | 5,0          |
| Spanje        | 40.203         | 5,6          | 47.395         | 5,8          |
| Ierland       | 38.428         | 5,3          | 37.842         | 4,6          |
| Luxemburg     | 8.380          | 1,2          | -              | -            |
| Finland       | 8.089          | 1,1          | -              | -            |
| <b>Totaal</b> | <b>719.344</b> | <b>100,0</b> | <b>813.906</b> | <b>100,0</b> |

|            |             |
|------------|-------------|
| Duitsland  | <div></div> |
| Nederland  | <div></div> |
| Oostenrijk | <div></div> |
| Portugal   | <div></div> |
| Frankrijk  | <div></div> |
| Slovenië   | <div></div> |
| België     | <div></div> |
| Slowakije  | <div></div> |
| Italië     | <div></div> |
| Spanje     | <div></div> |
| Ierland    | <div></div> |
| Luxemburg  | <div></div> |
| Finland    | <div></div> |

## Sectorverdeling ASN Obligatiepool

| In € 1.000               | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|--------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                          | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Staat(sgegarandeerd)     | 701.169        | 97,5         | 813.906        | 100,0        |
| Financiële conglomeraten | 18.175         | 2,5          | -              | -            |
| <b>Totaal</b>            | <b>719.344</b> | <b>100,0</b> | <b>813.906</b> | <b>100,0</b> |

## Ratingverdeling ASN Obligatiepool

| In € 1.000    | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|---------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|               | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| AAA           | 225.104        | 31,3         | 259.714        | 31,9         |
| AA+           | 111.607        | 15,5         | 115.271        | 14,2         |
| AA            | 53.211         | 7,4          | 85.618         | 10,5         |
| AA-           | 48.923         | 6,8          | 58.607         | 7,2          |
| A+            | 81.868         | 11,4         | 115.723        | 14,2         |
| A-            | 98.357         | 13,7         | 52.591         | 6,5          |
| BBB+          | -              | -            | 47.395         | 5,8          |
| BBB           | 41.771         | 5,8          | 40.798         | 5,0          |
| BBB-          | 58.503         | 8,1          | 38.189         | 4,7          |
| <b>Totaal</b> | <b>719.344</b> | <b>100,0</b> | <b>813.906</b> | <b>100,0</b> |

## Aflossing van de beleggingen

| In € 1.000                    | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|-------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                               | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Aflossing binnen 1 jaar       | 11.493         | 1,6          | 38.121         | 4,7          |
| Aflossing tussen 1 en 5 jaar  | 342.799        | 47,7         | 360.817        | 44,3         |
| Aflossing tussen 5 en 10 jaar | 362.199        | 50,3         | 404.955        | 49,8         |
| Aflossing na 10 jaar          | 2.853          | 0,4          | 10.013         | 1,2          |
| <b>Totaal</b>                 | <b>719.344</b> | <b>100,0</b> | <b>813.906</b> | <b>100,0</b> |

## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                         | 31-12-2018   | 31-12-2017    |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                      |              |               |
| Lopende rente obligaties                                           | 8.297        | 10.020        |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>8.297</b> | <b>10.020</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                   |              |               |
| Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties      | 219          | 375           |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>219</b>   | <b>375</b>    |
| <b>Totaal</b>                                                      | <b>8.516</b> | <b>10.395</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 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 € 1.000                                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten      | -          | -          |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                           |            |            |
| Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties | 736        | 386        |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten   | <b>736</b> | <b>386</b> |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>736</b> | <b>386</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(E) Fondsvermogen****Verloopoverzicht fondsvermogen**

| In € 1.000                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>             |                              |                              |
| Stand per 1 januari                 | 771.134                      | 331.359                      |
| Uitgegeven participaties            | 63.278                       | 512.584                      |
| Ingekochte participaties            | -157.205                     | -72.809                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>677.207</b>               | <b>771.134</b>               |
| <b>Overige reserves</b>             |                              |                              |
| Stand per 1 januari                 | 51.935                       | 46.022                       |
| Ingekochte participaties            | -10.568                      | -6.946                       |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | 2.660                        | 12.859                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>44.027</b>                | <b>51.935</b>                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>         |                              |                              |
| Stand per 1 januari                 | 2.660                        | 12.859                       |
| Toevoeging aan overige reserves     | -2.660                       | -12.859                      |
| Resultaat over de verslagperiode    | 6.487                        | 2.660                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>6.487</b>                 | <b>2.660</b>                 |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>         | <b>727.721</b>               | <b>825.729</b>               |

**Vijfjarenoverzicht**

| Totale in € 1.000                   | 31-12-2018 | 31-12-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 727.721    | 825.729    | 390.240    | 360.651    | 295.913    |
| Aantal uitstaande participaties     | 13.970.607 | 15.991.393 | 7.565.151  | 7.245.741  | 5.996.439  |
| Intrinsieke waarde per participatie | 52,09      | 51,64      | 51,58      | 49,77      | 49,35      |

**Kredietrisico**

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de ASN Obligatiepool bedraagt ultimo verslagperiode € 728,5 miljoen (ultimo 2017: € 826,1 miljoen).



## 6.2.2 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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten..

| In € 1.000                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Obligaties - gerealiseerde koerswinsten    | 359                          | 282                          |
| Obligaties - gerealiseerde koersverliezen  | -4.819                       | -3.776                       |
| Obligaties - gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                              | <b>-4.460</b>                | <b>-3.494</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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

| In € 1.000                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 2.501                        | 3.470                        |
| Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -9.399                       | -12.732                      |
| Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                                   | <b>-6.898</b>                | <b>-9.262</b>                |

### (H) Overige bedrijfslasten

| In € 1.000             | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Rente rekening courant | 7                            | 7                            |
| <b>Totaal</b>          | <b>7</b>                     | <b>7</b>                     |

#### Lopendekostenfactor

De Beheerder ontvangt van de ASN Obligatiepool geen beheervergoeding voor het door hem gevoerde beheer, deze beheervergoeding wordt aan de Fondsen, die in de ASN Obligatiepool beleggen, in rekening gebracht. De lopendekostenfactor van ASN Obligatiepool is derhalve nihil (2017: nihil).

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

|              | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 59,97%                       | 73,93%                       |

#### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten zijn in beperkte mate te bepalen, omdat de transactiekosten van vastrentende waarden in de aan- en verkoopkosten zijn opgenomen en niet separaat worden vastgelegd. Wel was er in 2017 sprake van een vergoeding voor gemaakte transactiekosten als gevolg van additionele aan- en verkopen van beleggingen uit hoofde van herstructurering van € 776.181.

## 6.3 ASN Mixpool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Participaties in beleggingspools                       |             | 235.823           | 253.705           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 314               | 355               |
| Kortlopende schulden                                   | (C)         | 314               | 355               |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | -                 | -                 |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>235.823</b>    | <b>253.705</b>    |
| Fondsvermogen                                          | (D)         |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                       |             | 166.753           | 169.693           |
| Overige reserves                                       |             | 76.736            | 69.409            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -7.666            | 14.603            |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                            |             | <b>235.823</b>    | <b>253.705</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (E)         | 318                                  | 2.190                                |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (F)         | -7.984                               | 12.413                               |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-7.666</b>                        | <b>14.603</b>                        |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-7.666</b>                        | <b>14.603</b>                        |

## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | -7.666                       | 14.603                       |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | -318                         | -2.190                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | 7.984                        | -12.413                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -36.287                      | -27.855                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 46.503                       | 52.109                       |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -267                         | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -308                         | -81                          |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                  | <b>9.641</b>                 | <b>24.173</b>                |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                          | 12.196                       | 4.884                        |
| Inkoop van participaties                                                                            | -22.412                      | -29.138                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                           | 308                          | 81                           |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                | 267                          | -                            |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                               | <b>-9.641</b>                | <b>-24.173</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>                     |

## 6.3.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

| In € 1.000                             | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 253.705                      | 263.356                      |
| Aankopen                               | 36.287                       | 27.855                       |
| Verkopen                               | -46.503                      | -52.109                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | 318                          | 2.190                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | -7.984                       | 12.413                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>235.823</b>               | <b>253.705</b>               |

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

#### Effectenportefeuille

De specificatie betreft de beleggingen per 31 december 2018 met de gepresenteerde intrinsieke waarde in duizenden euro's.

|                   | 31-12-2018                       |               | 31-12-2017                       |               |
|-------------------|----------------------------------|---------------|----------------------------------|---------------|
|                   | Intrinsieke waarde in<br>€ 1.000 | %             | Intrinsieke waarde in<br>€ 1.000 | %             |
| ASN Obligatiepool | 127.650                          | 54,13         | 136.980                          | 53,99         |
| ASN Aandelenpool  | 108.173                          | 45,87         | 116.725                          | 46,01         |
| <b>Totaal</b>     | <b>235.823</b>                   | <b>100,00</b> | <b>253.705</b>                   | <b>100,00</b> |

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

ASN Mixpool belegt in een tweetal beleggingspools. Voor een toelichting op de waardering van de financiële instrumenten waarin deze beleggingspools beleggen, wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening van de betreffende beleggingspool.

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 zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                         | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                      |            |            |
| Te vorderen uit hoofde van effectentransacties                     | 267        | -          |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>267</b> | <b>-</b>   |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties      | 47         | 355        |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>47</b>  | <b>355</b> |
| <b>Totaal</b>                                                      | <b>314</b> | <b>355</b> |

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                      | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |            |            |
| Te betalen uit hoofde van effectentransacties                   | 47         | 355        |
| <b>Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>47</b>  | <b>355</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                |            |            |
| Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties      | 267        | -          |
| <b>Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>267</b> | <b>-</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>314</b> | <b>355</b> |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(D) Fondsvermogen****Verloopoverzicht fondsvermogen**

| In € 1.000                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>             |                              |                              |
| Stand per 1 januari                 | 169.693                      | 184.561                      |
| Uitgegeven participaties            | 12.196                       | 4.884                        |
| Ingekochte participaties            | -15.136                      | -19.752                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>166.753</b>               | <b>169.693</b>               |
| <b>Overige reserves</b>             |                              |                              |
| Stand per 1 januari                 | 69.409                       | 74.796                       |
| Ingekochte participaties            | -7.276                       | -9.386                       |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | 14.603                       | 3.999                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>76.736</b>                | <b>69.409</b>                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>         |                              |                              |
| Stand per 1 januari                 | 14.603                       | 3.999                        |
| Toevoeging aan overige reserves     | -14.603                      | -3.999                       |
| Resultaat over de verslagperiode    | -7.666                       | 14.603                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>-7.666</b>                | <b>14.603</b>                |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>         | <b>235.823</b>               | <b>253.705</b>               |

**Vijfjarenoverzicht**

| Totalen in € 1.000                  | 31-12-2018 | 31-12-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 235.823    | 253.705    | 263.356    | 249.328    | 188.332    |
| Aantal uitstaande participaties     | 3.536.900  | 3.685.614  | 4.045.134  | 3.889.999  | 3.234.149  |
| Intrinsieke waarde per participatie | 66,68      | 68,84      | 65,10      | 64,09      | 58,23      |

**Kredietrisico**

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de ASN Mixpool bedraagt ultimo verslagperiode € 314 duizend (ultimo 2017: € 355 duizend). De pool loopt kredietrisico via de beleggingen in de onderliggende beleggingspools, te weten de ASN Obligatiepool en de ASN Aandelenpool. Voor dit risico verwijzen wij naar de toelichting op de betreffende beleggingspools.

## 6.3.2 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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

| In € 1.000                               | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 511                          | 2.309                        |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -193                         | -119                         |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                            | <b>318</b>                   | <b>2.190</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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

| In € 1.000                                    | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 1.125                        | 12.413                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -9.109                       | -                            |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | -                            | -                            |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -                            |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>-7.984</b>                | <b>12.413</b>                |

#### Lopendekostenfactor

De Beheerder ontvangt van de ASN Mixpool geen beheervergoeding voor het door hem gevoerde beheer, deze beheervergoeding wordt aan de Fondsen, die in de ASN Mixpool beleggen, in rekening gebracht. De lopendekostenfactor van ASN Mixpool is derhalve nihil (2017: nihil).

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille aan. De aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats via de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool. Derhalve wordt voor de omloopfactor verwezen naar de toelichting op de winst-en-verliesrekening van deze pools.

## 6.4 ASN Milieupool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Aandelen                                               |             | 598.848           | 659.424           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 4.825             | 3.981             |
| Overige activa                                         |             |                   |                   |
| Liquide middelen                                       | (C)         | 1.165             | 21.009            |
| Kortlopende schulden                                   | (D)         | 1.793             | 58                |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | 4.197             | 24.932            |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>603.045</b>    | <b>684.356</b>    |
| Fondsvermogen                                          | (E)         |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                       |             | 489.350           | 447.879           |
| Overige reserves                                       |             | 221.454           | 177.440           |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -107.759          | 59.037            |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                            |             | <b>603.045</b>    | <b>684.356</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Opbrengsten uit beleggingen                            |             |                                      |                                      |
| Dividend aandelen                                      |             | 14.729                               | 11.080                               |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (F)         | -4.537                               | 8.927                                |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (G)         | -117.872                             | 39.058                               |
| Overige bedrijfsopbrengsten                            | (H)         | 20                                   | 72                                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-107.660</b>                      | <b>59.137</b>                        |
| Bedrijfslasten                                         |             |                                      |                                      |
| Overige bedrijfslasten                                 | (I)         | 99                                   | 100                                  |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>99</b>                            | <b>100</b>                           |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-107.759</b>                      | <b>59.037</b>                        |



## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | -107.779                     | 58.965                       |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | 4.537                        | -8.927                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | 117.872                      | -39.058                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -224.496                     | -244.500                     |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 162.663                      | 77.620                       |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -1.161                       | -322                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | 958                          | -                            |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                  | <b>-47.406</b>               | <b>-156.222</b>              |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                          | 78.976                       | 198.759                      |
| Inkoop van participaties                                                                            | -52.528                      | -34.228                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                           | 317                          | 172                          |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                | 777                          | 58                           |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                               | <b>27.542</b>                | <b>164.761</b>               |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | -19.864                      | 8.539                        |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | 21.009                       | 12.398                       |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | 20                           | 72                           |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>1.165</b>                 | <b>21.009</b>                |

## 6.4.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

| In € 1.000                             | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 659.424                      | 444.559                      |
| Aankopen                               | 224.496                      | 244.500                      |
| Verkopen                               | -162.663                     | -77.620                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | -4.537                       | 8.927                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | -117.872                     | 39.058                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>598.848</b>               | <b>659.424</b>               |

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

### Effectenportefeuille

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van ASN Milieupool bevinden is de reële waarde afgeleid van ter beurse genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2018 met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

#### Indeling in landen

| Aantal    |                                              | Valuta | Marktwaarde in € 1.000 |
|-----------|----------------------------------------------|--------|------------------------|
|           | <b>Aandelen Nederland beursgenoteerd</b>     |        |                        |
| 402.489   | Corbion                                      | EUR    | 9.845                  |
| 676.528   | Philips Lighting                             | EUR    | 13.849                 |
|           |                                              |        | <b>23.693</b>          |
|           | <b>Totaal aandelen Nederland</b>             |        | <b>23.693</b>          |
|           | <b>Aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |        |                        |
|           | <b>Denemarken</b>                            |        |                        |
| 247.519   | Novozymes                                    | DKK    | 9.649                  |
| 19.087    | Rockwool                                     | DKK    | 4.348                  |
| 94.649    | Vestas Wind Systems                          | DKK    | 6.242                  |
|           |                                              |        | <b>20.238</b>          |
|           | <b>Duitsland</b>                             |        |                        |
| 874.956   | Infineon Technologies                        | EUR    | 15.194                 |
|           |                                              |        | <b>15.194</b>          |
|           | <b>Finland</b>                               |        |                        |
| 818.310   | Lassila & Tikanoja                           | EUR    | 12.242                 |
| 1.121.121 | Uponor                                       | EUR    | 9.664                  |
|           |                                              |        | <b>21.906</b>          |
|           | <b>Ierland</b>                               |        |                        |
| 211.565   | Kingspan                                     | EUR    | 7.908                  |
| 512.261   | Smurfit Kappa                                | EUR    | 11.915                 |
|           |                                              |        | <b>19.823</b>          |
|           | <b>Noorwegen</b>                             |        |                        |
| 300.000   | Tomra systems                                | NOK    | 5.904                  |

| Aantal     |                                                     | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|------------|-----------------------------------------------------|--------|-------------------------|
|            |                                                     |        | <b>5.904</b>            |
|            | <b>Oostenrijk</b>                                   |        |                         |
| 176.680    | Lenzing                                             | EUR    | 14.037                  |
|            |                                                     |        | <b>14.037</b>           |
|            | <b>Spanje</b>                                       |        |                         |
| 2.221.109  | EDP Renováveis                                      | EUR    | 17.269                  |
| 953.173    | Fluidra                                             | EUR    | 9.332                   |
|            |                                                     |        | <b>26.601</b>           |
|            | <b>Verenigd Koninkrijk</b>                          |        |                         |
| 4.389.190  | DS Smith                                            | GBP    | 14.636                  |
| 90.000     | Pentair                                             | USD    | 2.974                   |
| 19.884.947 | Renewi                                              | GBP    | 7.300                   |
| 583.162    | Severn Trent                                        | GBP    | 11.795                  |
| 1.425.868  | United Utilities                                    | GBP    | 11.695                  |
|            |                                                     |        | <b>48.401</b>           |
|            | <b>Zweden</b>                                       |        |                         |
| 848.166    | BillerudKorsnas                                     | SEK    | 8.829                   |
| 563.640    | Indutrade                                           | SEK    | 11.434                  |
| 1.608.179  | NIBE Industrier                                     | SEK    | 14.427                  |
|            |                                                     |        | <b>34.690</b>           |
|            | <b>Zwitserland</b>                                  |        |                         |
| 38.597     | Geberit                                             | CHF    | 13.094                  |
| 29.228     | Georg Fischer                                       | CHF    | 20.399                  |
| 237.245    | Landis+Gyr Group                                    | CHF    | 11.610                  |
| 10.607     | LEM                                                 | CHF    | 9.864                   |
|            |                                                     |        | <b>54.967</b>           |
|            | <b>Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |        | <b>261.761</b>          |
|            | <b>Aandelen Verenigde Staten</b>                    |        |                         |
| 442.177    | A.O. Smith                                          | USD    | 16.517                  |
| 448.780    | Advanced Drainage Systems                           | USD    | 9.520                   |
| 125.202    | Autodesk                                            | USD    | 14.086                  |
| 350.952    | Itron                                               | USD    | 14.518                  |
| 477.260    | Johnson Controls                                    | USD    | 12.379                  |
| 125.199    | Lindsay                                             | USD    | 10.541                  |
| 192.838    | Middlesex Water                                     | USD    | 9.000                   |
| 328.789    | Ormat technologies                                  | USD    | 15.042                  |
| 330.771    | Power Integrations                                  | USD    | 17.645                  |
| 970.246    | SunPower                                            | USD    | 4.218                   |
| 153.947    | Valmont Industries                                  | USD    | 14.942                  |
| 287.585    | Watts Water Technologies                            | USD    | 16.234                  |
| 787.544    | Welbilt                                             | USD    | 7.654                   |
|            |                                                     |        | <b>162.296</b>          |
|            | <b>Aandelen rest van de wereld</b>                  |        |                         |
|            | <b>Australië</b>                                    |        |                         |
| 3.149.383  | Brambles                                            | AUD    | 19.686                  |
|            |                                                     |        | <b>19.686</b>           |
|            | <b>China</b>                                        |        |                         |
| 42.146.000 | Huaneng Renewables                                  | HKD    | 9.889                   |
| 38.929.015 | Xinyi Solar Holdings                                | HKD    | 11.961                  |
| 4.223.700  | Zhuzhou CRRC Times Electric                         | HKD    | 20.481                  |
|            |                                                     |        | <b>42.331</b>           |

| Aantal     |                                           | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|------------|-------------------------------------------|--------|-------------------------|
|            | <b>Hongkong</b>                           |        |                         |
| 38.838.000 | Beijing Enterprises Water                 | HKD    | 17.314                  |
|            |                                           |        | <b>17.314</b>           |
|            | <b>Israël</b>                             |        |                         |
| 1.071.355  | Amiad Water Systems                       | GBP    | 2.698                   |
|            |                                           |        | <b>2.698</b>            |
|            | <b>Japan</b>                              |        |                         |
| 696.800    | Azbil                                     | JPY    | 12.056                  |
| 520.823    | Daiseki                                   | JPY    | 9.468                   |
| 296.100    | East Japan Railway                        | JPY    | 22.926                  |
| 114.818    | Murata Manufacturing                      | JPY    | 13.691                  |
| 174.946    | Rinnai                                    | JPY    | 10.099                  |
|            |                                           |        | <b>68.240</b>           |
|            | <b>Singapore</b>                          |        |                         |
| 6.151.750  | Hyflux                                    | SGD    | 829                     |
|            |                                           |        | <b>829</b>              |
|            | <b>Totaal aandelen rest van de wereld</b> |        | <b>151.098</b>          |
|            | <b>Som van de beleggingen</b>             |        | <b>598.848</b>          |

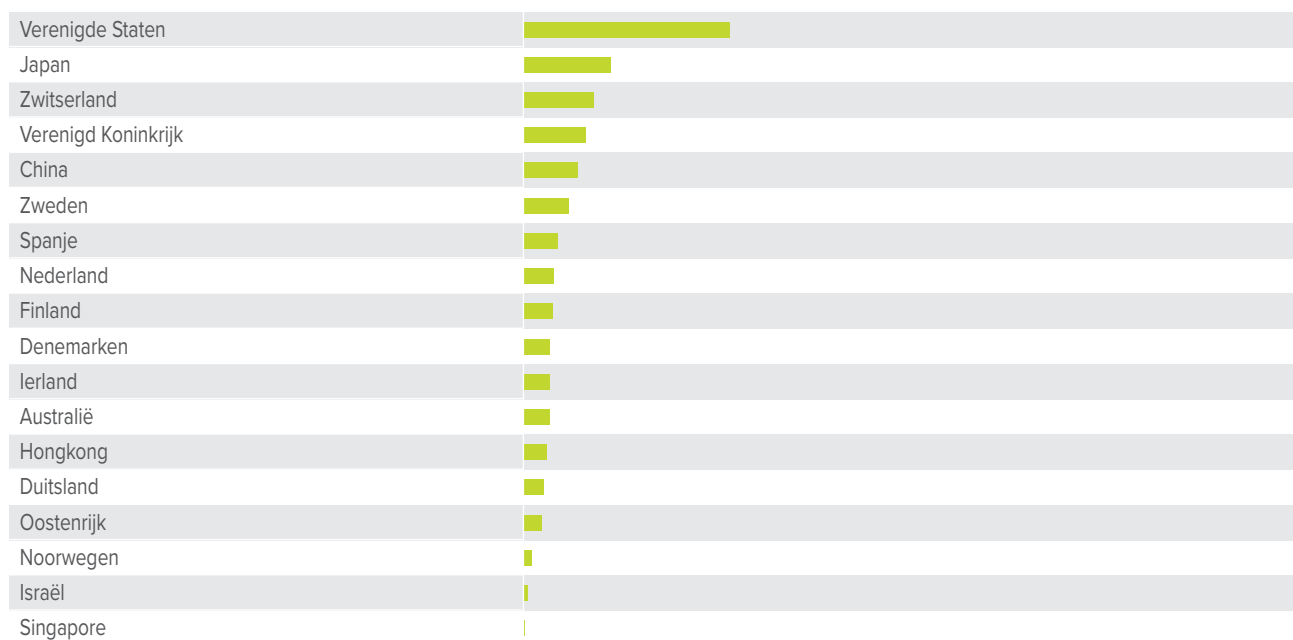
### Indeling in sectoren

| Aantal     |                                    | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|------------|------------------------------------|--------|-------------------------|
|            | <b>Basisgoederen</b>               |        |                         |
| 848.166    | BillerudKorsnas                    | SEK    | 8.829                   |
| 402.489    | Corbion                            | EUR    | 9.845                   |
| 4.389.190  | DS Smith                           | GBP    | 14.636                  |
| 176.680    | Lenzing                            | EUR    | 14.037                  |
| 247.519    | Novozymes                          | DKK    | 9.649                   |
| 512.261    | Smurfit Kappa                      | EUR    | 11.915                  |
|            |                                    |        | <b>68.911</b>           |
|            | <b>Duurzame consumptiegoederen</b> |        |                         |
| 174.946    | Rinnai                             | JPY    | 10.099                  |
|            |                                    |        | <b>10.099</b>           |
|            | <b>Energie</b>                     |        |                         |
| 2.221.109  | EDP Renováveis                     | EUR    | 17.269                  |
| 42.146.000 | Huaneng Renewables                 | HKD    | 9.889                   |
| 328.789    | Ormat technologies                 | USD    | 15.042                  |
|            |                                    |        | <b>42.200</b>           |
|            | <b>Halfgeleiders</b>               |        |                         |
| 874.956    | Infineon Technologies              | EUR    | 15.194                  |
| 330.771    | Power Integrations                 | USD    | 17.645                  |
| 970.246    | SunPower                           | USD    | 4.218                   |
| 38.929.015 | Xinyi Solar Holdings               | HKD    | 11.961                  |
|            |                                    |        | <b>49.018</b>           |
|            | <b>Kapitaalgoederen</b>            |        |                         |
| 442.177    | A.O. Smith                         | USD    | 16.517                  |
| 448.780    | Advanced Drainage Systems          | USD    | 9.520                   |
| 1.071.355  | Amiad Water Systems                | GBP    | 2.698                   |
| 696.800    | Azbil                              | JPY    | 12.056                  |
| 953.173    | Fluidra                            | EUR    | 9.332                   |
| 38.597     | Geberit                            | CHF    | 13.094                  |
| 29.228     | Georg Fischer                      | CHF    | 20.399                  |

| Aantal     |                                  | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|------------|----------------------------------|--------|-------------------------|
| 563.640    | Indutrade                        | SEK    | 11.434                  |
| 350.952    | Itron                            | USD    | 14.518                  |
| 477.260    | Johnson Controls                 | USD    | 12.379                  |
| 211.565    | Kingspan                         | EUR    | 7.908                   |
| 237.245    | Landis+Gyr Group                 | CHF    | 11.610                  |
| 10.607     | LEM                              | CHF    | 9.864                   |
| 125.199    | Lindsay                          | USD    | 10.541                  |
| 1.608.179  | NIBE Industrier                  | SEK    | 14.427                  |
| 90.000     | Pentair                          | USD    | 2.974                   |
| 676.528    | Philips Lighting                 | EUR    | 13.849                  |
| 19.087     | Rockwool                         | DKK    | 4.348                   |
| 1.121.121  | Uponor                           | EUR    | 9.664                   |
| 153.947    | Valmont Industries               | USD    | 14.942                  |
| 94.649     | Vestas Wind Systems              | DKK    | 6.242                   |
| 287.585    | Watts Water Technologies         | USD    | 16.234                  |
| 787.544    | Welbilt                          | USD    | 7.654                   |
| 4.223.700  | Zhuzhou CRRC Times Electric      | HKD    | 20.481                  |
|            |                                  |        | <b>272.684</b>          |
|            | <b>Nutsbedrijven</b>             |        |                         |
| 38.838.000 | Beijing Enterprises Water        | HKD    | 17.314                  |
| 6.151.750  | Hyflux                           | SGD    | 829                     |
| 192.838    | Middlesex Water                  | USD    | 9.000                   |
| 583.162    | Severn Trent                     | GBP    | 11.795                  |
| 1.425.868  | United Utilities                 | GBP    | 11.695                  |
|            |                                  |        | <b>50.633</b>           |
|            | <b>Software &amp; services</b>   |        |                         |
| 125.202    | Autodesk                         | USD    | 14.086                  |
|            |                                  |        | <b>14.086</b>           |
|            | <b>Technologie</b>               |        |                         |
| 114.818    | Murata Manufacturing             | JPY    | 13.691                  |
|            |                                  |        | <b>13.691</b>           |
|            | <b>Transport</b>                 |        |                         |
| 296.100    | East Japan Railway               | JPY    | 22.926                  |
|            |                                  |        | <b>22.926</b>           |
|            | <b>Zakelijke dienstverlening</b> |        |                         |
| 3.149.383  | Brambles                         | AUD    | 19.686                  |
| 520.823    | Daiseki                          | JPY    | 9.468                   |
| 818.310    | Lassila & Tikanoja               | EUR    | 12.242                  |
| 19.884.947 | Renewi                           | GBP    | 7.300                   |
| 300.000    | Tomra systems                    | NOK    | 5.904                   |
|            |                                  |        | <b>54.600</b>           |
|            | <b>Som van de beleggingen</b>    |        | <b>598.848</b>          |

## Landenverdeling ASN Milieupool

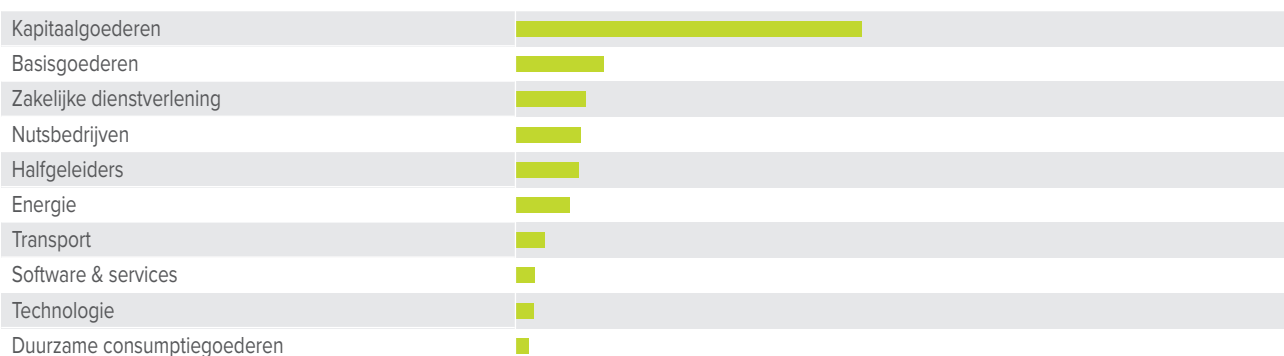
| In € 1.000          | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|---------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Verenigde Staten    | 162.296        | 27,1         | 183.381        | 27,7         |
| Japan               | 68.240         | 11,4         | 53.949         | 8,2          |
| Zwitserland         | 54.967         | 9,2          | 65.494         | 9,9          |
| Verenigd Koninkrijk | 48.401         | 8,1          | 81.785         | 12,4         |
| China               | 42.331         | 7,1          | 47.351         | 7,2          |
| Zweden              | 34.690         | 5,8          | 22.201         | 3,4          |
| Spanje              | 26.601         | 4,4          | 33.747         | 5,1          |
| Nederland           | 23.693         | 3,9          | 17.607         | 2,7          |
| Finland             | 21.906         | 3,7          | 27.134         | 4,1          |
| Denemarken          | 20.238         | 3,4          | 16.183         | 2,5          |
| Ierland             | 19.823         | 3,3          | 10.097         | 1,5          |
| Australië           | 19.686         | 3,3          | 29.379         | 4,5          |
| Hongkong            | 17.314         | 2,9          | 23.059         | 3,5          |
| Duitsland           | 15.194         | 2,5          | 27.667         | 4,2          |
| Oostenrijk          | 14.037         | 2,3          | 17.142         | 2,6          |
| Noorwegen           | 5.904          | 1,0          | -              | -            |
| Israël              | 2.698          | 0,5          | 1.810          | 0,3          |
| Singapore           | 829            | 0,1          | 1.438          | 0,2          |
| <b>Totaal</b>       | <b>598.848</b> | <b>100,0</b> | <b>659.424</b> | <b>100,0</b> |



## Sectorverdeling ASN Milieupool

In € 1.000

|                             | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|-----------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                             | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Kapitaalgoederen            | 272.684        | 45,5         | 315.852        | 48,0         |
| Basisgoederen               | 68.911         | 11,5         | 41.789         | 6,2          |
| Zakelijke dienstverlening   | 54.600         | 9,1          | 72.707         | 11,0         |
| Nutsbedrijven               | 50.633         | 8,5          | 84.926         | 13,0         |
| Halfgeleiders               | 49.018         | 8,2          | 61.899         | 9,4          |
| Energie                     | 42.200         | 7,0          | 31.228         | 4,7          |
| Transport                   | 22.926         | 3,8          | 19.150         | 2,9          |
| Software & services         | 14.086         | 2,4          | 7.946          | 1,2          |
| Technologie                 | 13.691         | 2,3          | 13.963         | 2,1          |
| Duurzame consumptiegoederen | 10.099         | 1,7          | 9.964          | 1,5          |
| <b>Totaal</b>               | <b>598.848</b> | <b>100,0</b> | <b>659.424</b> | <b>100,0</b> |





**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                         | 31-12-2018   | 31-12-2017   |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                      |              |              |
| Te vorderen uit hoofde van effectentransacties                     | 1.185        | -            |
| Te vorderen dividend                                               | 881          | 917          |
| Te vorderen dividend-/bronbelasting                                | 2.615        | 2.603        |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>4.681</b> | <b>3.520</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                   |              |              |
| Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties      | 144          | 461          |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>144</b>   | <b>461</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                      | <b>4.825</b> | <b>3.981</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 € 1,45 miljoen (ultimo 2017: € 1,82 miljoen). De hoogte van het bedrag komt voort uit het feit dat 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 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 € 1.000                                                      | 31-12-2018   | 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |              |            |
| Te betalen uit hoofde van effectentransacties                   | 958          | -          |
| <b>Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>958</b>   | <b>-</b>   |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                |              |            |
| Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties      | 835          | 58         |
| <b>Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>835</b>   | <b>58</b>  |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>1.793</b> | <b>58</b>  |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Fondsvermogen

## Verloopoverzicht fondsvermogen

| In € 1.000                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>             |                              |                              |
| Stand per 1 januari                 | 447.879                      | 270.983                      |
| Uitgegeven participaties            | 78.976                       | 198.759                      |
| Ingekochte participaties            | -37.505                      | -21.863                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>489.350</b>               | <b>447.879</b>               |
| <b>Overige reserves</b>             |                              |                              |
| Stand per 1 januari                 | 177.440                      | 147.177                      |
| Ingekochte participaties            | -15.023                      | -12.365                      |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat | 59.037                       | 42.628                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>221.454</b>               | <b>177.440</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>         |                              |                              |
| Stand per 1 januari                 | 59.037                       | 42.628                       |
| Toevoeging aan overige reserves     | -59.037                      | -42.628                      |
| Resultaat over de verslagperiode    | -107.759                     | 59.037                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>         | <b>-107.759</b>              | <b>59.037</b>                |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>         | <b>603.045</b>               | <b>684.356</b>               |

## Vijfjarenoverzicht

| Totale in € 1.000                   | 31-12-2018 | 31-12-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 603.045    | 684.356    | 460.788    | 386.750    | 307.678    |
| Aantal uitstaande participaties     | 16.209.330 | 15.609.693 | 11.680.580 | 10.811.272 | 10.226.797 |
| Intrinsieke waarde per participatie | 37,20      | 43,84      | 39,45      | 35,77      | 30,09      |

## Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de ASN Milieupool bedraagt ultimo verslagperiode € 6,0 miljoen (ultimo 2017: € 25,0 miljoen).

## 6.4.2 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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

| In € 1.000                               | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 12.293                       | 12.300                       |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -17.751                      | -77                          |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | 2.147                        | 203                          |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -1.226                       | -3.499                       |
| <b>Totaal</b>                            | <b>-4.537</b>                | <b>8.927</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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

| In € 1.000                                    | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 11.682                       | 88.825                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -145.863                     | -11.614                      |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | 18.919                       | -                            |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -2.610                       | -38.153                      |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>-117.872</b>              | <b>39.058</b>                |

### (H) Overige bedrijfsopbrengsten

| In € 1.000                       | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Koersverschillen op geldmiddelen | 20                           | 72                           |
| <b>Totaal</b>                    | <b>20</b>                    | <b>72</b>                    |

### (I) Overige bedrijfslasten

| In € 1.000             | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Rente rekening courant | 99                           | 100                          |
| <b>Totaal</b>          | <b>99</b>                    | <b>100</b>                   |

#### Lopendekostenfactor

De Beheerder ontvangt van de ASN Milieupool geen beheervergoeding voor het door hem gevoerde beheer, deze beheervergoeding wordt aan de Fondsen, die in de ASN Milieupool beleggen, in rekening gebracht. De lopendekostenfactor van ASN Milieupool is derhalve nihil (2017: nihil).

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

|              | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 37,10%                       | 15,38%                       |

**Transactiekosten**

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 497.425 (2017: € 379.781). De gerapporteerde transactiekosten 2017 van € 379.781 betreffen de transactiekosten exclusief een vergoeding voor gemaakte transactiekosten als gevolg van additionele aan- en verkopen van beleggingen uit hoofde van herstructurering van € 302.275. Rekening houdend met de vergoeding bedragen de netto gemaakte transactiekosten in 2017 ad € 77.506.

## 6.5 ASN Small & Midcappool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>              | <i>Ref.</i> | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Beleggingen                                            | (A)         |                   |                   |
| Aandelen                                               |             | 113.802           | 121.728           |
| Vorderingen                                            | (B)         | 1.075             | 679               |
| Overige activa                                         |             |                   |                   |
| Liquide middelen                                       | (C)         | 1.087             | 6.047             |
| Kortlopende schulden                                   | (D)         | 71                | 69                |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden |             | 2.091             | 6.657             |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                 |             | <b>115.893</b>    | <b>128.385</b>    |
| Fondsvermogen                                          | (E)         |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                       |             | 99.486            | 86.378            |
| Overige reserves                                       |             | 38.951            | 21.173            |
| Onverdeeld resultaat                                   |             | -22.544           | 20.834            |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                            |             | <b>115.893</b>    | <b>128.385</b>    |

### Winst-en-verliesrekening

| <i>In € 1.000</i>                                      | <i>Ref.</i> | <b>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</b> | <b>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</b> |
|--------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Opbrengsten uit beleggingen                            |             |                                      |                                      |
| Dividend aandelen                                      |             | 3.175                                | 2.319                                |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (F)         | -320                                 | 2.048                                |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (G)         | -25.300                              | 16.480                               |
| Overige bedrijfsopbrengsten                            |             | -                                    | 6                                    |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |             | <b>-22.445</b>                       | <b>20.853</b>                        |
| Bedrijfslasten                                         |             |                                      |                                      |
| Overige bedrijfslasten                                 | (H)         | 99                                   | 19                                   |
| <b>Som van de bedrijfslasten</b>                       |             | <b>99</b>                            | <b>19</b>                            |
| <b>Resultaat</b>                                       |             | <b>-22.544</b>                       | <b>20.834</b>                        |

## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                       |                              |                              |
| Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen                                                    | -22.467                      | 20.828                       |
| Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom: |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                   | 320                          | -2.048                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                              | 25.300                       | -16.480                      |
| Aankoop van beleggingen                                                                             | -49.509                      | -48.333                      |
| Verkoop van beleggingen                                                                             | 31.815                       | 20.113                       |
| Mutaties in activa en passiva:                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                           | -564                         | 49                           |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                              | -                            | -                            |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                  | <b>-15.105</b>               | <b>-25.871</b>               |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                    |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                          | 21.719                       | 39.815                       |
| Inkoop van participaties                                                                            | -11.667                      | -11.665                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                           | 168                          | -171                         |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                | 2                            | -30                          |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                               | <b>10.222</b>                | <b>27.949</b>                |
| Mutatie liquide middelen                                                                            | -4.883                       | 2.078                        |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                        | 6.047                        | 3.963                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                    | -77                          | 6                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                  | <b>1.087</b>                 | <b>6.047</b>                 |

## 6.5.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

| In € 1.000                             | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 121.728                      | 74.980                       |
| Aankopen                               | 49.509                       | 48.333                       |
| Verkopen                               | -31.815                      | -20.113                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | -320                         | 2.048                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | -25.300                      | 16.480                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>113.802</b>               | <b>121.728</b>               |

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

### Effectenportefeuille

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van ASN Small & Midcappool bevinden is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2018 met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

#### Indeling in landen

| Aantal                                       |                                  | Valuta | Marktwaarde in € 1.000 |
|----------------------------------------------|----------------------------------|--------|------------------------|
| <b>Aandelen Nederland beursgenoteerd</b>     |                                  |        |                        |
| 154.108                                      | BE Semiconductor Industries      | EUR    | 2.848                  |
| 78.225                                       | TKH Group                        | EUR    | 3.184                  |
|                                              |                                  |        | <b>6.031</b>           |
|                                              | <b>Totaal aandelen Nederland</b> |        | <b>6.031</b>           |
| <b>Aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |                                  |        |                        |
| <b>Denemarken</b>                            |                                  |        |                        |
| 74.428                                       | SimCorp                          | DKK    | 4.444                  |
|                                              |                                  |        | <b>4.444</b>           |
| <b>Duitsland</b>                             |                                  |        |                        |
| 42.586                                       | Axel Springer                    | EUR    | 2.103                  |
| 91.242                                       | Dürr                             | EUR    | 2.786                  |
| 190.144                                      | Jungheinrich                     | EUR    | 4.343                  |
| 64.908                                       | Krones                           | EUR    | 4.381                  |
| 222.590                                      | Takkt                            | EUR    | 3.036                  |
|                                              |                                  |        | <b>16.649</b>          |
| <b>Finland</b>                               |                                  |        |                        |
| 135.278                                      | Amer Sports                      | EUR    | 5.191                  |
| 87.250                                       | Basware                          | EUR    | 3.446                  |
| 182.951                                      | Huhtamaki                        | EUR    | 4.953                  |
|                                              |                                  |        | <b>13.590</b>          |
| <b>Frankrijk</b>                             |                                  |        |                        |
| 46.145                                       | JCDecaux                         | EUR    | 1.131                  |
|                                              |                                  |        | <b>1.131</b>           |



| Aantal    |                                                     | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|-----------|-----------------------------------------------------|--------|-------------------------|
|           | <b>Ierland</b>                                      |        |                         |
| 125.797   | Kingspan                                            | EUR    | 4.702                   |
|           |                                                     |        | <b>4.702</b>            |
|           | <b>Italië</b>                                       |        |                         |
| 507.108   | Brembo                                              | EUR    | 4.511                   |
| 85.165    | Industria Macchine Automatiche                      | EUR    | 4.633                   |
|           |                                                     |        | <b>9.144</b>            |
|           | <b>Verenigd Koninkrijk</b>                          |        |                         |
| 417.658   | A.G. Barr                                           | GBP    | 3.671                   |
| 684.408   | Dunelm Group                                        | GBP    | 4.125                   |
| 501.977   | FDM Group Holdings                                  | GBP    | 4.155                   |
| 386.215   | Greggs                                              | GBP    | 5.447                   |
| 591.103   | Gym Group                                           | GBP    | 1.798                   |
| 547.070   | Hammerson                                           | GBP    | 2.008                   |
| 913.980   | Safestore Holdings                                  | GBP    | 5.158                   |
| 321.278   | Shaftesbury                                         | GBP    | 2.973                   |
| 1.045.361 | Taylor Wimpey                                       | GBP    | 1.587                   |
|           |                                                     |        | <b>30.922</b>           |
|           | <b>Zweden</b>                                       |        |                         |
| 280.582   | AddTech                                             | SEK    | 4.380                   |
|           |                                                     |        | <b>4.380</b>            |
|           | <b>Zwitserland</b>                                  |        |                         |
| 270.698   | Ascom                                               | CHF    | 3.262                   |
| 865       | Belimo                                              | CHF    | 3.024                   |
| 36.414    | Kardex                                              | CHF    | 3.664                   |
| 5.468     | LEM                                                 | CHF    | 5.085                   |
| 143.987   | Logitech International                              | CHF    | 3.951                   |
| 22.576    | Tecan Group                                         | CHF    | 3.822                   |
|           |                                                     |        | <b>22.809</b>           |
|           | <b>Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)</b> |        | <b>107.770</b>          |
|           | <b>Som van de beleggingen</b>                       |        | <b>113.802</b>          |

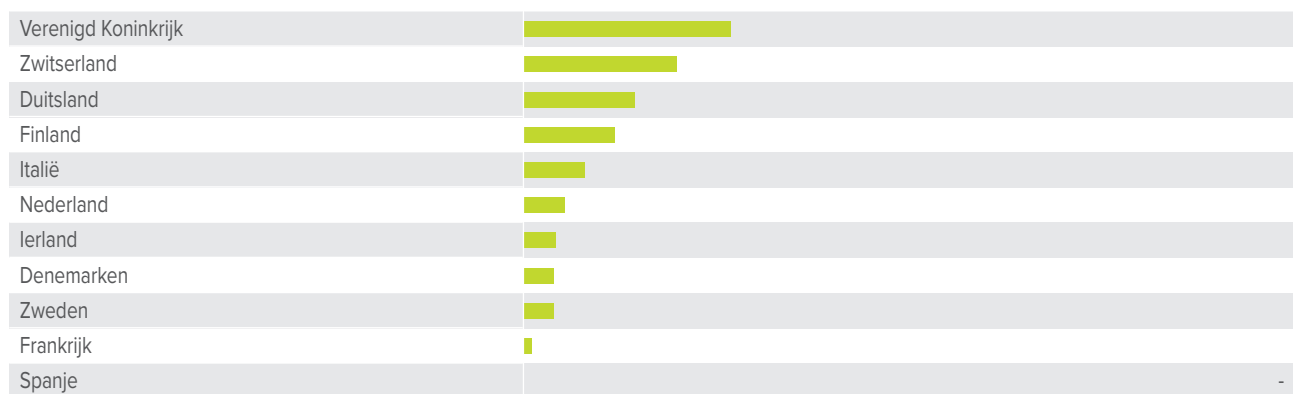
## Indeling in sectoren

| Aantal  |                                                         | Valuta | Marktwaaarde in € 1.000 |
|---------|---------------------------------------------------------|--------|-------------------------|
|         | <b>Auto's</b>                                           |        |                         |
| 507.108 | Brembo                                                  | EUR    | 4.511                   |
|         |                                                         |        | <b>4.511</b>            |
|         | <b>Basisgoederen</b>                                    |        |                         |
| 182.951 | Huhtamaki                                               | EUR    | 4.953                   |
|         |                                                         |        | <b>4.953</b>            |
|         | <b>Consumentenservicebedrijven</b>                      |        |                         |
| 386.215 | Greggs                                                  | GBP    | 5.447                   |
| 591.103 | Gym Group                                               | GBP    | 1.798                   |
|         |                                                         |        | <b>7.245</b>            |
|         | <b>Detailhandel</b>                                     |        |                         |
| 684.408 | Dunelm Group                                            | GBP    | 4.125                   |
| 222.590 | Takkt                                                   | EUR    | 3.036                   |
|         |                                                         |        | <b>7.161</b>            |
|         | <b>Dienstverlening &amp; apparatuur gezondheidszorg</b> |        |                         |
| 270.698 | Ascom                                                   | CHF    | 3.262                   |

| Aantal    |                                      | Valuta | Marktwaarde in € 1.000 |
|-----------|--------------------------------------|--------|------------------------|
|           |                                      |        | <b>3.262</b>           |
|           | <b>Duurzame consumptiegoederen</b>   |        |                        |
| 135.278   | Amer Sports                          | EUR    | 5.191                  |
| 1.045.361 | Taylor Wimpey                        | GBP    | 1.587                  |
|           |                                      |        | <b>6.778</b>           |
|           | <b>Farmacie &amp; biotechnologie</b> |        |                        |
| 22.576    | Tecan Group                          | CHF    | 3.822                  |
|           |                                      |        | <b>3.822</b>           |
|           | <b>Halfgeleiders</b>                 |        |                        |
| 154.108   | BE Semiconductor Industries          | EUR    | 2.848                  |
|           |                                      |        | <b>2.848</b>           |
|           | <b>Kapitaalgoederen</b>              |        |                        |
| 280.582   | AddTech                              | SEK    | 4.380                  |
| 865       | Belimo                               | CHF    | 3.024                  |
| 91.242    | Dürr                                 | EUR    | 2.786                  |
| 85.165    | Industria Macchine Automatiche       | EUR    | 4.633                  |
| 190.144   | Jungheinrich                         | EUR    | 4.343                  |
| 36.414    | Kardex                               | CHF    | 3.664                  |
| 125.797   | Kingspan                             | EUR    | 4.702                  |
| 64.908    | Krones                               | EUR    | 4.381                  |
| 5.468     | LEM                                  | CHF    | 5.085                  |
| 78.225    | TKH Group                            | EUR    | 3.184                  |
|           |                                      |        | <b>40.182</b>          |
|           | <b>Onroerend goed</b>                |        |                        |
| 547.070   | Hammerson                            | GBP    | 2.008                  |
| 913.980   | Safestore Holdings                   | GBP    | 5.158                  |
| 321.278   | Shaftesbury                          | GBP    | 2.973                  |
|           |                                      |        | <b>10.138</b>          |
|           | <b>Reclame</b>                       |        |                        |
| 46.145    | JCDecaux                             | EUR    | 1.131                  |
|           |                                      |        | <b>1.131</b>           |
|           | <b>Software &amp; services</b>       |        |                        |
| 87.250    | Basware                              | EUR    | 3.446                  |
| 501.977   | FDM Group Holdings                   | GBP    | 4.155                  |
| 74.428    | SimCorp                              | DKK    | 4.444                  |
|           |                                      |        | <b>12.046</b>          |
|           | <b>Technologie</b>                   |        |                        |
| 143.987   | Logitech International               | CHF    | 3.951                  |
|           |                                      |        | <b>3.951</b>           |
|           | <b>Uitgeverijen</b>                  |        |                        |
| 42.586    | Axel Springer                        | EUR    | 2.103                  |
|           |                                      |        | <b>2.103</b>           |
|           | <b>Voeding en dranken</b>            |        |                        |
| 417.658   | A.G. Barr                            | GBP    | 3.671                  |
|           |                                      |        | <b>3.671</b>           |
|           | <b>Som van de beleggingen</b>        |        | <b>113.802</b>         |

## Landenverdeling ASN Small &amp; Midcappool

| In € 1.000          | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|---------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                     | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Verenigd Koninkrijk | 30.922         | 27,2         | 27.652         | 22,7         |
| Zwitserland         | 22.809         | 20,1         | 24.878         | 20,4         |
| Duitsland           | 16.649         | 14,6         | 21.360         | 17,5         |
| Finland             | 13.590         | 11,9         | 10.649         | 8,7          |
| Italië              | 9.144          | 8,0          | 9.269          | 7,6          |
| Nederland           | 6.031          | 5,3          | 2.982          | 2,4          |
| Ierland             | 4.702          | 4,1          | 6.046          | 5,1          |
| Denemarken          | 4.444          | 3,9          | 3.659          | 3,0          |
| Zweden              | 4.380          | 3,9          | 9.862          | 8,2          |
| Frankrijk           | 1.131          | 1,0          | 1.551          | 1,3          |
| Spanje              | -              | -            | 3.820          | 3,1          |
| <b>Totaal</b>       | <b>113.802</b> | <b>100,0</b> | <b>121.728</b> | <b>100,0</b> |



## Sectorverdeling ASN Small &amp; Midcappool

| in € 1.000                                   | 31-12-2018     |              | 31-12-2017     |              |
|----------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                                              | Marktwaaarde   | %            | Marktwaaarde   | %            |
| Kapitaalgoederen                             | 40.182         | 35,3         | 51.573         | 42,5         |
| Software & services                          | 12.046         | 10,6         | 7.440          | 6,1          |
| Onroerend goed                               | 10.138         | 8,9          | 8.885          | 7,3          |
| Consumentenservicebedrijven                  | 7.245          | 6,4          | 10.514         | 8,6          |
| Detailhandel                                 | 7.161          | 6,3          | 7.060          | 5,8          |
| Duurzame consumptiegoederen                  | 6.778          | 5,9          | 6.447          | 5,3          |
| Basisgoederen                                | 4.953          | 4,4          | 3.953          | 3,2          |
| Auto's                                       | 4.511          | 4,0          | 4.697          | 3,9          |
| Technologie                                  | 3.951          | 3,5          | 7.186          | 5,9          |
| Farmacie & biotechnologie                    | 3.822          | 3,3          | 2.846          | 2,3          |
| Voeding en dranken                           | 3.671          | 3,2          | 3.820          | 3,1          |
| Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg | 3.262          | 2,9          | -              | -            |
| Halfgeleiders                                | 2.848          | 2,5          | 2.982          | 2,4          |
| Uitgeverijen                                 | 2.103          | 1,8          | 2.774          | 2,3          |
| Reclame                                      | 1.131          | 1,0          | 1.551          | 1,3          |
| <b>Totaal</b>                                | <b>113.802</b> | <b>100,0</b> | <b>121.728</b> | <b>100,0</b> |

|                                              |             |
|----------------------------------------------|-------------|
| Kapitaalgoederen                             | <div></div> |
| Software & services                          | <div></div> |
| Onroerend goed                               | <div></div> |
| Consumentenservicebedrijven                  | <div></div> |
| Detailhandel                                 | <div></div> |
| Duurzame consumptiegoederen                  | <div></div> |
| Basisgoederen                                | <div></div> |
| Auto's                                       | <div></div> |
| Technologie                                  | <div></div> |
| Farmacie & biotechnologie                    | <div></div> |
| Voeding en dranken                           | <div></div> |
| Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg | <div></div> |
| Halfgeleiders                                | <div></div> |
| Uitgeverijen                                 | <div></div> |
| Reclame                                      | <div></div> |

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

|                                                               |                   |                   |
|---------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <i>In € 1.000</i>                                             | <b>31-12-2018</b> | <b>31-12-2017</b> |
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                 |                   |                   |
| Te vorderen uit hoofde van effectentransacties                | 481               | -                 |
| Te vorderen dividend-/bronbelasting                           | 591               | 508               |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten      | <b>1.072</b>      | <b>508</b>        |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                              |                   |                   |
| Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties | 3                 | 171               |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten   | <b>3</b>          | <b>171</b>        |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>1.075</b>      | <b>679</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 € 294 duizend (ultimo 2017: € 313 duizend).

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De 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 € 1.000                                                 | 31-12-2018 | 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten      | -          | -          |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                           |            |            |
| Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties | 71         | 69         |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten   | <b>71</b>  | <b>69</b>  |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>71</b>  | <b>69</b>  |

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(E) Fondsvermogen****Verloopoverzicht fondsvermogen**

| In € 1.000                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                         |                              |                              |
| Stand per 1 januari                             | 86.378                       | 54.386                       |
| Uitgegeven participaties                        | 21.719                       | 39.815                       |
| Ingekochte participaties                        | -8.611                       | -7.823                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>99.486</b>                | <b>86.378</b>                |
| <b>Overige reserves</b>                         |                              |                              |
| Stand per 1 januari                             | 21.173                       | 26.565                       |
| Ingekochte participaties                        | -3.056                       | -3.842                       |
| Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat | 20.834                       | -1.550                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>38.951</b>                | <b>21.173</b>                |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                     |                              |                              |
| Stand per 1 januari                             | 20.834                       | -1.550                       |
| Toevoeging/onttrekking aan overige reserves     | -20.834                      | 1.550                        |
| Resultaat over de verslagperiode                | -22.544                      | 20.834                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                     | <b>-22.544</b>               | <b>20.834</b>                |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                     | <b>115.893</b>               | <b>128.385</b>               |

**Vijfjarenoverzicht**

| Totaal in € 1.000                   | 31-12-2018 | 31-12-2017 | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Totaal intrinsieke waarde           | 115.893    | 128.385    | 79.401     | 82.750     | 65.151     |
| Aantal uitstaande participaties     | 2.404.303  | 2.230.689  | 1.704.630  | 1.741.714  | 1.629.747  |
| Intrinsieke waarde per participatie | 48,20      | 57,55      | 46,58      | 47,51      | 39,98      |

**Kredietrisico**

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de ASN Small & Midcappool bedraagt ultimo verslagperiode € 2,2 miljoen (ultimo 2017: € 6,7 miljoen).

## 6.5.2 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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

| In € 1.000                               | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten    | 3.682                        | 3.109                        |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen  | -3.803                       | -947                         |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten   | 123                          | 6                            |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen | -322                         | -120                         |
| <b>Totaal</b>                            | <b>-320</b>                  | <b>2.048</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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

| In € 1.000                                    | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 2.744                        | 21.355                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -28.455                      | -2.460                       |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | 1.032                        | -                            |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -621                         | -2.415                       |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>-25.300</b>               | <b>16.480</b>                |

### (H) Overige bedrijfslasten

| In € 1.000                       | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Koersverschillen op geldmiddelen | 77                           | -                            |
| Rente rekening courant           | 22                           | 19                           |
| <b>Totaal</b>                    | <b>99</b>                    | <b>19</b>                    |

#### Lopendekostenfactor

De Beheerder ontvangt van de ASN Small & Midcappool geen beheervergoeding voor het door hem gevoerde beheer, deze beheervergoeding wordt aan de Fondsen, die in de ASN Small & Midcappool beleggen, in rekening gebracht. De lopendekostenfactor van ASN Small & Midcappool is derhalve nihil (2017: nihil).

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

|              | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 36,45%                       | 16,47%                       |

#### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 116.648 (2017: € 130.427). De gerapporteerde transactiekosten 2017 van € 130.427 betreffen de transactiekosten exclusief een vergoeding voor gemaakte transactiekosten als gevolg van additionele aan- en verkopen van beleggingen uit hoofde van herstructurering van € 72.730. Rekening houdend met de vergoeding bedragen de netto gemaakte transactiekosten in 2017 ad € 57.697.

## 6.6 ASN Groenprojectenpool

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000

|                                                               | Ref. <sup>1</sup> | 31-12-2018     | 31-12-2017     |
|---------------------------------------------------------------|-------------------|----------------|----------------|
| <b>Beleggingen</b>                                            | (A)               |                |                |
| Leningen                                                      |                   | 330.221        | 317.841        |
| Af: voorzieningen leningen                                    |                   | -              | -955           |
| Staatsobligaties                                              |                   | -              | 72.633         |
|                                                               |                   | <b>330.221</b> | <b>389.519</b> |
| <b>Vorderingen</b>                                            | (B)               | 61.333         | 18.294         |
| <b>Overige activa</b>                                         | (C)               |                |                |
| Liquide middelen                                              |                   | 68.699         | 17.298         |
| Kortlopende schulden                                          | (D)               | 50.657         | 22.187         |
| <b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b> |                   | <b>79.375</b>  | <b>13.405</b>  |
| <b>Activa min kortlopende schulden</b>                        |                   | <b>409.596</b> | <b>402.924</b> |
| <b>Fondsvermogen</b>                                          | (E)               |                |                |
| Gestort kapitaal                                              |                   | 400.084        | 393.354        |
| Herwaarderingsreserve                                         |                   | 13.906         | 23.567         |
| Overige reserves                                              |                   | -4.897         | -15.341        |
| Onverdeeld resultaat                                          |                   | 503            | 1.344          |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                                   |                   | <b>409.596</b> | <b>402.924</b> |

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



## Winst-en-verliesrekening

| In € 1.000                                             | Ref. | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------|------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Opbrengsten uit beleggingen</b>                     | (F)  |                              |                              |
| Rente leningen en staatsobligaties                     |      | 7.482                        | 6.588                        |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen      | (G)  | -2.915                       | -1.504                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (H)  | -5.374 <sup>1</sup>          | -2.565                       |
|                                                        |      | <b>-807</b>                  | <b>2.519</b>                 |
| <b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>                     | (I)  |                              |                              |
| Commissie verstrekte leningen                          |      | 513                          | 727                          |
| Overige bedrijfsopbrengsten                            |      | 78                           | -                            |
|                                                        |      | <b>591</b>                   | <b>727</b>                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                  |      | <b>-216</b>                  | <b>3.246</b>                 |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                  | (J)  |                              |                              |
| Fondskosten                                            |      | -                            | 1.815                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen                       |      | 28                           | 4                            |
| Overige rentelasten                                    |      | 206                          | 38                           |
| Overige bedrijfslasten                                 |      | 2                            | 9                            |
| <b>Voorzieningen</b>                                   |      |                              |                              |
| Mutatie voorzieningen leningen                         |      | -955 <sup>1</sup>            | 36                           |
| <b>Som van de bedrijfslasten en voorzieningen</b>      |      | <b>-719</b>                  | <b>1.902</b>                 |
| <b>Resultaat</b>                                       |      | <b>503</b>                   | <b>1.344</b>                 |

<sup>1</sup> In de verslagperiode is de voorziening voor oninbare leningen vrijgevallen. Twee leningen waarvoor een voorziening was getroffen, bleken definitief oninbaar te zijn. Het vrijgevallen bedrag ad € 955 duizend wordt zowel bij de niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (negatief) als bij de mutatie voorzieningen leningen (positief) verantwoord. Per saldo had de vrijval van de voorziening in de verslagperiode geen resultaatteffect.

## Kasstroomoverzicht

| In € 1.000                                                                                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                              |                              |
| Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen                                                       | 475                          | 1.340                        |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                              |                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 2.915                        | 1.504                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 5.374                        | 2.565                        |
| Mutatie voorzieningen leningen                                                                             | -955                         | 36                           |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -143.687                     | -258.016                     |
| Verkoop en aflossing van beleggingen                                                                       | 195.651                      | 274.165                      |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                              |                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -40.582                      | -14.539                      |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | 28.573                       | 21.680                       |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>47.764</b>                | <b>28.735</b>                |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                              |                              |
| Uitgifte van participaties                                                                                 | 31.281                       | 27.675                       |
| Inkoop van participaties                                                                                   | -25.112                      | -43.589                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                                  | -2.457                       | -                            |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                       | -103                         | 19                           |
| Mutatie schulden aan kredietinstellingen                                                                   | -                            | -                            |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -                            | -4.551                       |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>3.609</b>                 | <b>-20.446</b>               |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | 51.373                       | 8.289                        |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | 17.298                       | 9.005                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | 28                           | 4                            |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>68.699</b>                | <b>17.298</b>                |

## 6.6.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Leningen

| In € 1.000                                | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen                           | 308.078                      | 310.195                      |
| Niet-groene leningen                      | 22.143                       | 7.646                        |
| Af: voorzieningen leningen                | -                            | -955                         |
|                                           | <b>330.221</b>               | <b>316.886</b>               |
| <b>Groene leningen</b>                    |                              |                              |
| Stand per 1 januari                       | 310.195                      | 303.154                      |
| Overboeking van/naar niet-groene leningen | 134                          | 10.187                       |
| Verstrekkingsen                           | 63.105                       | 22.841                       |
| Aflossingen                               | -57.329                      | -18.794                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen         | -2.332                       | -4.775                       |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen    | -5.695                       | -2.418                       |
| Stand ultimo periode                      | <b>308.078</b>               | <b>310.195</b>               |
| <b>Niet-groene leningen</b>               |                              |                              |
| Stand per 1 januari                       | 7.646                        | 9.241                        |
| Overboeking naar/van groene leningen      | -134                         | -10.187                      |
| Verstrekkingsen                           | 20.169                       | 7.646                        |
| Aflossingen                               | -5.750                       | -2.760                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen         | -109                         | 3.691                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen    | 321                          | 15                           |
| Stand ultimo periode                      | <b>22.143</b>                | <b>7.646</b>                 |
| <b>Voorzieningen leningen</b>             |                              |                              |
| Stand per 1 januari                       | 955                          | 919                          |
| Dotaties                                  | -                            | 36                           |
| Onttrekkingen                             | -955                         | -                            |
| Stand ultimo periode                      | <b>-</b>                     | <b>955</b>                   |

Voor debiteuren die mogelijk niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen, is per ultimo 2018 geen voorziening (ultimo 2017: € 955 duizend) getroffen in het fonds.

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

#### Leningen per 31 december 2018; marktwaarde (voor aftrek van voorzieningen)

|                                      | Plaats van het<br>project | % van de<br>portefeuille | Valuta | Marktwaarde in<br>€ 1.000 |
|--------------------------------------|---------------------------|--------------------------|--------|---------------------------|
| <b>Decentrale energievoorziening</b> |                           |                          |        |                           |
| Brabant Water N.V.                   | Den Bosch                 |                          | EUR    | 150                       |
| Brabant Water N.V.                   | Den Bosch                 |                          | EUR    | 88                        |
| Eteck Warmte Centrumeiland B.V.      | Waddinxveen               |                          | EUR    | 1.504                     |
| Gemeente Amsterdam                   | Amsterdam                 |                          | EUR    | 1.515                     |
| Gemeente Amsterdam                   | Amsterdam                 |                          | EUR    | 1.683                     |
| Lichtstad Energie C.V.               | Eindhoven                 |                          | EUR    | 175                       |
| Poortambacht Energie C.V.            | Rijssen                   |                          | EUR    | 132                       |
| Stichting Plavei                     | Montferland               |                          | EUR    | 215                       |
| Stichting Texels Museum              | De Koog                   |                          | EUR    | 63                        |
| Stichting WonenCentraal              | Alphen aan den<br>Rijn    |                          | EUR    | 6.106                     |
| Stichting Woonconcept                | Meppel                    |                          | EUR    | 324                       |

|                                                       | <i>Plaats van het project</i> | <i>% van de portefeuille</i> | <i>Valuta</i> | <i>Marktw waarde in € 1.000</i> |
|-------------------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------|---------------------------------|
| Stichting Woonconcept                                 | Meppel                        |                              | EUR           | 371                             |
| Stichting Woonconcept                                 | Meppel                        |                              | EUR           | 688                             |
| Stichting Woonconcept                                 | Meppel                        |                              | EUR           | 969                             |
| Stichting WoonInvest                                  | Leidschendam-Voorburg         |                              | EUR           | 1.375                           |
| Vaanster IV B.V.                                      | Bilthoven                     |                              | EUR           | 382                             |
| Vaanster IV B.V.                                      | Bilthoven                     |                              | EUR           | 131                             |
| Vaanster VII B.V.                                     | Bilthoven                     |                              | EUR           | 450                             |
| Vaanster VII B.V.                                     | Bilthoven                     |                              | EUR           | 411                             |
| Vaanster VII B.V.                                     | Bilthoven                     |                              | EUR           | 321                             |
| Vaanster VII project Lorentz                          | Bilthoven                     |                              | EUR           | 765                             |
| Vaanster VII project Lorentz                          | Bilthoven                     |                              | EUR           | -738'                           |
| Vaanster VIII B.V.                                    | Bilthoven                     |                              | EUR           | 381                             |
| Vaanster VIII B.V.                                    | Bilthoven                     |                              | EUR           | 744                             |
| Vaanster VIII B.V.                                    | Bilthoven                     |                              | EUR           | 355                             |
| Vaanster VIII B.V.                                    | Bilthoven                     |                              | EUR           | 377                             |
| Vaanster VIII B.V.                                    | Bilthoven                     |                              | EUR           | 993                             |
| Vaanster VIII B.V.                                    | Utrecht                       |                              | EUR           | 219                             |
| Vaanster VIII B.V. project Nationale Postcode Loterij | Bilthoven                     |                              | EUR           | 251                             |
| Vaanster XI B.V.                                      | Bilthoven                     |                              | EUR           | 271                             |
| Vaanster XI B.V.                                      | Bilthoven                     |                              | EUR           | 526                             |
| Vaanster XI B.V.                                      | Bilthoven                     |                              | EUR           | 744                             |
| Vaanster XI B.V.                                      | Bilthoven                     |                              | EUR           | 505                             |
| Voorst Energie B.V.                                   | Zwolle                        |                              | EUR           | 428                             |
| <b>Totaal decentrale energievoorziening</b>           |                               | <b>6,92%</b>                 |               | <b>22.874</b>                   |
| <b>Duurzaam bouwen</b>                                |                               |                              |               |                                 |
| Campus Vastgoed Greenport Venlo B.V.                  | Venlo                         |                              | EUR           | 5.827                           |
| Deventer Ontwikkelingsmij Sportcomplexen N.V.         | Deventer                      |                              | EUR           | 356                             |
| Gemeente Haarlem                                      | Haarlem                       |                              | EUR           | 1.962                           |
| Gemeente Haarlem                                      | Haarlem                       |                              | EUR           | 2.297                           |
| Gemeente Haarlem                                      | Haarlem                       |                              | EUR           | 2.040                           |
| Patrimonium Woonstichting                             | Veenendaal                    |                              | EUR           | 3.464                           |
| Patrimonium Woonstichting                             | Veenendaal                    |                              | EUR           | 3.485                           |
| Patrimonium Woonstichting                             | Veenendaal                    |                              | EUR           | 2.561                           |
| RWS Partner in Wonen                                  | Goes                          |                              | EUR           | 5.447                           |
| Spaarnelanden N.V.                                    | Haarlem                       |                              | EUR           | 706                             |
| Stichting Heuvelrug Wonen                             | Doorn                         |                              | EUR           | 518                             |
| Stichting Omnivera GWZ                                | Lexmond                       |                              | EUR           | 792                             |
| Stichting Portaal                                     | Baarn                         |                              | EUR           | 7.426                           |
| Stichting QuaWonen                                    | Bergambacht                   |                              | EUR           | 9.763                           |
| Stichting Stadgenoot                                  | Amsterdam                     |                              | EUR           | 1.709                           |
| Stichting VIAA-Gereformeerde Hogeschool               | Zwolle                        |                              | EUR           | 2.930                           |
| Stichting Viveste                                     | Houten                        |                              | EUR           | 1.386                           |
| Stichting Viveste                                     | Houten                        |                              | EUR           | 1.208                           |
| Stichting Volkshuisvestingsgroep WoonCompagnie        | Hoorn                         |                              | EUR           | 4.435                           |
| Stichting Volkshuisvestingsgroep WoonCompagnie        | Schagen                       |                              | EUR           | 645                             |
| Stichting Volkshuisvestingsgroep WoonCompagnie        | Schagen                       |                              | EUR           | 111                             |
| Stichting Woonconcept                                 | Meppel                        |                              | EUR           | 12.206                          |
| Stichting WoonInvest                                  | Leidschendam-Voorburg         |                              | EUR           | 4.601                           |
| Stichting Zienn                                       | Leeuwarden                    |                              | EUR           | 719                             |

|                                                 | <i>Plaats van het project</i> | <i>% van de portefeuille</i> | <i>Valuta</i> | <i>Marktwaaarde in € 1.000</i> |
|-------------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------|--------------------------------|
| Stichting Zienn                                 | Leeuwarden                    |                              | EUR           | 584                            |
| Woningstichting Rochdale                        | Amsterdam                     |                              | EUR           | 1.663                          |
| Woonstichting Lieven de Key                     | Amsterdam                     |                              | EUR           | 1.920                          |
| <b>Totaal duurzaam bouwen</b>                   |                               | <b>24,46%</b>                |               | <b>80.761</b>                  |
| <b>Natuur- en overige groenprojecten</b>        |                               |                              |               |                                |
| Elgon Hydro Siti (PVT) Limited                  | Uganda                        |                              | USD           | 466                            |
| Elgon Hydro Siti Limited                        | Uganda                        |                              | USD           | 1.148                          |
| Eneco Beheer N.V.                               | Rotterdam                     |                              | EUR           | 13.431                         |
| Fotovoltaïsche installatie                      | Idseghuizum                   |                              | EUR           | 167                            |
| New Waterbusiness Tilburg B.V.                  | Bunnik                        |                              | EUR           | 1.815                          |
| Stichting Groenfonds                            | Amersfoort                    |                              | EUR           | 4.500                          |
| Stichting Groenfonds                            | Hoevelaken                    |                              | EUR           | 25.828                         |
| Stichting GroenWest                             | Woerden                       |                              | EUR           | 3.772                          |
| <b>Totaal natuur- en overige groenprojecten</b> |                               | <b>15,48%</b>                |               | <b>51.127</b>                  |
| <b>Windenergie</b>                              |                               |                              |               |                                |
| Bevordering Windenergie Nederland B.V.          | Zuid-Scharwoude               |                              | EUR           | 9.867                          |
| F&B Leeuwind B.V.                               | Franeker                      |                              | EUR           | 2.540                          |
| JICA-Wind B.V.                                  | Middenmeer                    |                              | EUR           | 3.739                          |
| Maasland Windenergie B.V.                       | Heerhugowaard                 |                              | EUR           | 5.399                          |
| Oosterwind B.V.                                 | Den Haag                      |                              | EUR           | 890                            |
| V.O.F. Kapershoek                               | Franeker                      |                              | EUR           | 881                            |
| Wagendorp C.V.                                  | Middenmeer                    |                              | EUR           | 10.239                         |
| Westerwind Hindeloopen B.V.                     | Barneveld                     |                              | EUR           | 870                            |
| Windpark A4 V.O.F.                              | Alkmaar                       |                              | EUR           | 2.894                          |
| Windpark Coevorden B.V.                         | Odijk                         |                              | EUR           | 3.025                          |
| Windpark Kloosterboer B.V.                      | Middelburg                    |                              | EUR           | 1.615                          |
| Windpark Kloosterboer B.V.                      | Middelburg                    |                              | EUR           | -355 <sup>1</sup>              |
| Windpark Kloosterboer II CV                     | Middelburg                    |                              | EUR           | 6.198                          |
| Windpark Krammer B.V.                           | Oude-Tonge                    |                              | EUR           | 39.783                         |
| Windpark Krammer B.V.                           | Oude-Tonge                    |                              | EUR           | -8.710 <sup>1</sup>            |
| Windpark Kreekraaksluis B.V.                    | Den Haag                      |                              | EUR           | 16.114                         |
| Windpark Logistiekweg B.V.                      | Utrecht                       |                              | EUR           | 2.552                          |
| Windpark Martens B.V.                           | Oosterhout                    |                              | EUR           | 3.691                          |
| Windpark van Luna B.V.                          | Utrecht                       |                              | EUR           | 3.378                          |
| Windparken Weststad B.V.                        | Oosterhout                    |                              | EUR           | 1.330                          |
| Wintermolen B.V.                                | Ochten                        |                              | EUR           | 3.347                          |
| Wintermolen B.V.                                | Ochten                        |                              | EUR           | -2.173 <sup>1</sup>            |
| Zuidwest Wind B.V.                              | Wervershoof                   |                              | EUR           | 6.373                          |
| Zuidwest Wind B.V.                              | Wervershoof                   |                              | EUR           | -5.943 <sup>1</sup>            |
| <b>Totaal windenergie</b>                       |                               | <b>32,57%</b>                |               | <b>107.544</b>                 |
| <b>Zonne-energie</b>                            |                               |                              |               |                                |
| De Groene Weuste B.V.                           | Wierden                       |                              | EUR           | 3.318                          |
| De Nieuwe Hollandsche Nieuwe B.V.               | Utrecht                       |                              | EUR           | 454                            |
| De Nieuwe Hollandsche Nieuwe B.V.               | Utrecht                       |                              | EUR           | -69 <sup>1</sup>               |
| DESE Solar Park Amsterdam I B.V.                | Rotterdam                     |                              | EUR           | 2.343                          |
| DESE Solar Park Nieuw-Vennep I B.V.             | Rotterdam                     |                              | EUR           | 472                            |
| DESE Solar Park 's-Hertogenbosch I B.V.         | Rotterdam                     |                              | EUR           | 728                            |
| Eco Invest FRL B.V.                             | Purmerend                     |                              | EUR           | 2.874                          |
| Eco Invest NH B.V.                              | Purmerend                     |                              | EUR           | 1.855                          |

|                                               | <i>Plaats van het project</i> | <i>% van de portefeuille</i> | <i>Valuta</i> | <i>Marktw waarde in € 1.000</i> |
|-----------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------|---------------------------------|
| Eco Invest NH B.V.                            | Purmerend                     |                              | EUR           | 7.513                           |
| Eco Invest NH B.V.                            | Purmerend                     |                              | EUR           | -117 <sup>1</sup>               |
| ESCo De Betteld B.V.                          | Utrecht                       |                              | EUR           | 248                             |
| ESCo Grain Plastics B.V.                      | Utrecht                       |                              | EUR           | 677                             |
| ESCo Hogenkamp Fokvarkens B.V.                | Utrecht                       |                              | EUR           | 371                             |
| ESCo Kijlstra Riolering B.V.                  | Utrecht                       |                              | EUR           | 738                             |
| ESCo Kijlstra Riolering B.V.                  | Utrecht                       |                              | EUR           | -208 <sup>1</sup>               |
| ESCo Lagerwey B.V.                            | Utrecht                       |                              | EUR           | 199                             |
| ESCo Molenhoek B.V.                           | Molenhoek                     |                              | EUR           | 764                             |
| ESCo Recycling Dongen B.V.                    | Utrecht                       |                              | EUR           | 424                             |
| ESCo Solar B.V.                               | Utrecht                       |                              | EUR           | 344                             |
| ESCo Solar B.V.                               | Utrecht                       |                              | EUR           | -94 <sup>1</sup>                |
| ESCo Van Dijk B.V.                            | Utrecht                       |                              | EUR           | 391                             |
| ESCo Van Erp Pork B.V.                        | Utrecht                       |                              | EUR           | 259                             |
| ESCo Van Limpt B.V.                           | Utrecht                       |                              | EUR           | 395                             |
| ESCo Visscher Caravelle B.V.                  | Utrecht                       |                              | EUR           | 528                             |
| Renewable Energy Lease III B.V.               | Utrecht                       |                              | EUR           | 252                             |
| Solar Access Energy Netherlands B.V.          | Deventer                      |                              | EUR           | 611                             |
| Solar Park Purmerend B.V.                     | Purmerend                     |                              | EUR           | 4.966                           |
| Solarpark Galecop B.V.                        | Nieuwegein                    |                              | EUR           | 1.309                           |
| Stichting Harmonisch Wonen                    | Lelystad                      |                              | EUR           | 132                             |
| Sunwatt De Kwekerij B.V.                      | Wassenaar                     |                              | EUR           | 1.886                           |
| Tempress Systems B.V.                         | Vaassen                       |                              | EUR           | 308                             |
| Tezon B.V.                                    | Den Burg                      |                              | EUR           | 151                             |
| YSS Projects I V.O.F.                         | Den Bosch                     |                              | EUR           | 138                             |
| YSS Projects I V.O.F.                         | Den Bosch                     |                              | EUR           | 44                              |
| YSS Projects I V.O.F.                         | Den Bosch                     |                              | EUR           | 641                             |
| Zon Boekelermeer B.V.                         | Alkmaar                       |                              | EUR           | 2.261                           |
| Zon Boekelermeer B.V.                         | Alkmaar                       |                              | EUR           | -838 <sup>1</sup>               |
| Zon Wieringermeer B.V.                        | Alkmaar                       |                              | EUR           | 2.675                           |
| Zon Wieringermeer B.V.                        | Alkmaar                       |                              | EUR           | -1.124 <sup>1</sup>             |
| Zonnedak Amstelveencollege B.V.               | Amsterdam                     |                              | EUR           | 69                              |
| Zonnedak Niszon B.V.                          | Amsterdam                     |                              | EUR           | 2.179                           |
| Zonnedak Volendam B.V.                        | Amsterdam                     |                              | EUR           | 234                             |
| Zonnepark Harlingen B.V.                      | Harlingen                     |                              | EUR           | 1.070                           |
| Zonnepark Harlingen B.V.                      | Harlingen                     |                              | EUR           | -21 <sup>1</sup>                |
| <b>Totaal zonne-energie</b>                   |                               | <b>12,52%</b>                |               | <b>41.350</b>                   |
| <b>Zorg en welzijn</b>                        |                               |                              |               |                                 |
| Stichting WIJde zorg                          | Zoeterwoude                   |                              | EUR           | 4.422                           |
| <b>Totaal zorg en welzijn</b>                 |                               | <b>1,34%</b>                 |               | <b>4.422</b>                    |
| <b>Niet-groene portefeuille</b>               |                               |                              |               |                                 |
| Bevordering Windenergie Nederland B.V.        | Zuid-Scharwoude               |                              | EUR           | 543                             |
| Campus Vastgoed Greenport Venlo B.V.          | Venlo                         |                              | EUR           | 236                             |
| DESE Solar Park Amsterdam I B.V.              | Rotterdam                     |                              | EUR           | 431                             |
| DESE Solar Park Nieuw-Vennep I B.V.           | Rotterdam                     |                              | EUR           | 86                              |
| DESE Solar Park 's-Hertogenbosch I B.V.       | Rotterdam                     |                              | EUR           | 163                             |
| Deventer Ontwikkelingsmij Sportcomplexen N.V. | Deventer                      |                              | EUR           | 577                             |
| ESCo Kijlstra Riolering B.V.                  | Utrecht                       |                              | EUR           | 131                             |
| ESCo Van Limpt B.V.                           | Utrecht                       |                              | EUR           | 93                              |

|                                        | <i>Plaats van het project</i> | <i>% van de portefeuille</i> | <i>Valuta</i> | <i>Marktwaaarde in € 1.000</i> |
|----------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------|--------------------------------|
| Fruit Energy B.V.                      | Lewedorp                      |                              | EUR           | 2.440                          |
| Fruit Energy B.V.                      | Lewedorp                      |                              | EUR           | -1.868 <sup>1</sup>            |
| Grasland                               | Stompwijk                     |                              | EUR           | 67                             |
| HalloStroom Huur Zon VIII B.V.         | Gouda                         |                              | EUR           | 10.054                         |
| Hof Reigersberg Energie B.V.           | Nieuw- en Sint Joosland       |                              | EUR           | 4.901                          |
| Hof Reigersberg Energie B.V.           | Nieuw- en Sint Joosland       |                              | EUR           | -3.802 <sup>1</sup>            |
| JICA-Wind B.V.                         | Middenmeer                    |                              | EUR           | 19                             |
| Landbouwprojecten niet-groen gedeelte  | Diverse locaties              |                              | EUR           | 285                            |
| Landbouwprojecten niet-groen gedeelte  | Diverse locaties              |                              | EUR           | 115                            |
| Lichtstad Energie C.V.                 | Eindhoven                     |                              | EUR           | 18                             |
| Maasland Windenergie B.V.              | Heerhugowaard                 |                              | EUR           | 788                            |
| Renewable Energy Lease III B.V.        | Utrecht                       |                              | EUR           | 59                             |
| Spinderwind B.V.                       | Tilburg                       |                              | EUR           | 15.144                         |
| Spinderwind B.V.                       | Tilburg                       |                              | EUR           | -14.800 <sup>1</sup>           |
| Stichting Texels Museum                | De Koog                       |                              | EUR           | 24                             |
| Sunwatt De Kwekerij B.V.               | Wassenaar                     |                              | EUR           | 79                             |
| Vaanster IV B.V.                       | Bilthoven                     |                              | EUR           | 294                            |
| Vaanster IV B.V.                       | Bilthoven                     |                              | EUR           | 110                            |
| Voorst Energie B.V.                    | Zwolle                        |                              | EUR           | 166                            |
| Wagendorp C.V.                         | Middenmeer                    |                              | EUR           | 531                            |
| Windpark A4 V.O.F.                     | Alkmaar                       |                              | EUR           | 383                            |
| Windpark Kloosterboer II CV            | Middelburg                    |                              | EUR           | 382                            |
| Windpark Kloosterboer II CV            | Middelburg                    |                              | EUR           | -202 <sup>1</sup>              |
| Windpark Krammer B.V.                  | Oude-Tonge                    |                              | EUR           | 1.902                          |
| Windpark Krammer B.V.                  | Oude-Tonge                    |                              | EUR           | -1.828 <sup>1</sup>            |
| Windpark Papemeer B.V.                 | Zwolle                        |                              | EUR           | 5.148                          |
| Windpark Papemeer B.V.                 | Zwolle                        |                              | EUR           | -4.375 <sup>1</sup>            |
| Zephyr Power Limited                   | Pakistan                      |                              | USD           | 3.055                          |
| Zon Crayestein B.V.                    | Alkmaar                       |                              | EUR           | 2.771                          |
| Zon Crayestein B.V.                    | Alkmaar                       |                              | EUR           | -2.704 <sup>1</sup>            |
| Zonnepark Harlingen B.V.               | Harlingen                     |                              | EUR           | 57                             |
| Zuidwest Wind B.V.                     | Wervershoof                   |                              | EUR           | 598                            |
| Zuidwest Wind B.V.                     | Wervershoof                   |                              | EUR           | -374 <sup>1</sup>              |
| Zuyderzon Almere B.V.                  | Alkmaar                       |                              | EUR           | 18.331                         |
| Zuyderzon Almere B.V.                  | Alkmaar                       |                              | EUR           | -17.885 <sup>1</sup>           |
| <b>Totaal niet-groene portefeuille</b> |                               | <b>6,71%</b>                 |               | <b>22.143</b>                  |
| <b>Totaal leningen</b>                 |                               | <b>100,0%</b>                |               | <b>330.221</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 2018 2,39% (ultimo 2017: 2,32%). De gemiddelde waardering (reële waarde) van de beleggingen (exclusief de staatsobligaties) ten opzichte van de nominale waarde bedroeg per ultimo 2018 104,26% (ultimo 2017: 106,95%).

In onderstaande tabel is de verdeling te zien van de leningenportefeuille naar leningen luidend in euro's en luidend in andere valuta dan de euro.

## Leningen per 31 december 2018; nominale waarde

| <i>In € 1.000</i>    | <i>Nominale waarde</i> | <i>31-12-2018</i> | <i>31-12-2017</i> |
|----------------------|------------------------|-------------------|-------------------|
| Groene leningen      |                        |                   |                   |
| EUR                  | 293.495                | 93,17%            | 97,53%            |
| USD                  | 1.632                  | 0,52%             | 0,29%             |
| Niet-groene leningen |                        |                   |                   |
| EUR                  | 16.819                 | 5,34%             | 1,85%             |
| USD                  | 3.061                  | 0,97%             | 0,33%             |
|                      | <b>315.007</b>         | <b>100,00%</b>    | <b>100,00%</b>    |

## Aflossing van de leningen

| <i>In € 1.000</i>                  | <i>31-12-2018</i>    | <i>31-12-2017</i> |
|------------------------------------|----------------------|-------------------|
| Aflossing binnen één jaar          | -16.634 <sup>1</sup> | -5,04%            |
| Aflossing tussen één en vijf jaar  | 100.959              | 30,57%            |
| Aflossing tussen vijf en tien jaar | 57.364               | 17,37%            |
| Aflossing na tien jaar             | 188.532              | 57,10%            |
|                                    | <b>330.221</b>       | <b>100,00%</b>    |

1 Het negatieve bedrag bestaat voor het grootste deel uit de nog niet opgenomen gedeeltes van de bouwdepots.

## Staatsobligaties

| <i>In € 1.000</i>                      | <i>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</i> | <i>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</i> |
|----------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Stand per 1 januari                    | 72.633                               | 98.297                               |
| Aankopen                               | 60.413                               | 227.529                              |
| Verkopen                               | -6.652                               | -65.010                              |
| Lossingen                              | -125.920                             | -187.601                             |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | -474                                 | -420                                 |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | -                                    | -162                                 |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>-</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 alle leningen (€ 330 miljoen) die zich in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool bevinden, wordt de reële waarde dagelijks berekend door alle toekomstige kasstromen te verdisconteren. De verdiscontering van die kasstromen is gebaseerd op observeerbare rentequotes die de markt actief afgeeft. Bij de bepaling van de reële waarde houdt ABB rekening met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger heeft door te beleggen in een groene instelling. Hierbij kan ABB per lening een afslag op de rentecurve vaststellen.

Er zijn geen leningen in de portefeuille die al dan niet geheel voorzien zijn (ultimo 2017: € 955 duizend).

## 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 € 1.000) |
|-----------------------------------------------|-----------|----------------------|-------------------------|
| <b>Binnenland</b>                             |           |                      |                         |
| Bio Plastic NL B.V.                           | Nederland | EUR                  | 15.500                  |
| Bio Plastic NL B.V.                           | Nederland | EUR                  | 3.500                   |
| Buurtzon Arnhem, Coöperatieve Vereniging U.A. | Nederland | EUR                  | 800                     |
| Buurtzon Arnhem, Coöperatieve Vereniging U.A. | Nederland | EUR                  | 180                     |
| GCV Zonne-energie Holding B.V.                | Nederland | EUR                  | 25.000                  |
| Hallostroom Huur Zon VIII B.V.                | Nederland | EUR                  | 3.000                   |
| Zonnepark Tholen B.V.                         | Nederland | EUR                  | 11.239                  |
| Zonnepark Tholen B.V.                         | Nederland | EUR                  | 700                     |
| Zonnepark Tholen B.V.                         | Nederland | EUR                  | 230                     |
| <b>Totaal binnenland</b>                      |           | <b>EUR</b>           | <b>60.149</b>           |
| <b>Buitenland</b>                             |           |                      |                         |
| ELGON Hydro SITI 2                            | Uganda    | USD                  | 555                     |
| Zephyr Power                                  | Pakistan  | USD                  | 1.313                   |
| Cedate                                        | Kenia     | USD                  | 2.624                   |
| Selenkei                                      | Kenia     | USD                  | 2.624                   |
| <b>Totaal buitenland</b>                      |           | <b>USD</b>           | <b>7.117</b>            |
| <b>Totaal</b>                                 |           | <b>EUR</b>           | <b>67.266</b>           |

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| In € 1.000                                                         | 31-12-2018    | 31-12-2017    |
|--------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                      |               |               |
| Te vorderen lossingen                                              | 57.322        | 15.715        |
| Lopende rente leningen                                             | 1.554         | 2.477         |
| Lopende rente staatsobligaties                                     | -             | 102           |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>58.876</b> | <b>18.294</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                   |               |               |
| Te vorderen uit hoofde van uitgifte participaties                  | 2.457         | -             |
| <b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>2.457</b>  | <b>-</b>      |
| <b>Totaal</b>                                                      | <b>61.333</b> | <b>18.294</b> |

De looptijd van de vorderingen is korter dan een jaar.

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

| In € 1.000                     | 31-12-2018    | 31-12-2017    |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Rekening-courant in euro's     | 68.612        | 17.257        |
| Rekening-courant in US-dollars | 87            | 41            |
| <b>Totaal</b>                  | <b>68.699</b> | <b>17.298</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 € 1.000                                                      | 31-12-2018    | 31-12-2017    |
|-----------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                   |               |               |
| Te betalen inzake verstrekte leningen                           | 50.657        | 22.084        |
| <b>Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>    | <b>50.657</b> | <b>22.084</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                                |               |               |
| Te betalen uit hoofde van inkoop participaties                  | -             | 103           |
| <b>Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten</b> | <b>-</b>      | <b>103</b>    |
| <b>Totaal</b>                                                   | <b>50.657</b> | <b>22.187</b> |

De looptijd van de kortlopende schulden is korter dan een jaar.

### (E) Fondsvermogen

#### Verloopoverzicht fondsvermogen

| In € 1.000                                           | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                  | 393.354                      | 408.070                      |
| Uitgegeven participaties                             | 31.281                       | 27.675                       |
| Ingekochte participaties                             | -24.551                      | -42.391                      |
| <b>Stand ultimo periode</b>                          | <b>400.084</b>               | <b>393.354</b>               |
| <b>Herwaarderingsreserve</b>                         |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                  | 23.567                       | 23.707                       |
| - onttrekking/toevoeging inzake groene leningen      | -9.876                       | 410                          |
| - onttrekking/toevoeging inzake niet-groene leningen | 215                          | -550                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>                          | <b>13.906</b>                | <b>23.567</b>                |
| <b>Overige reserves</b>                              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                  | -15.341                      | -12.707                      |
| Ingekochte participaties                             | -561                         | -1.198                       |
| Overboeking van herwaarderingsreserve                | 9.661                        | 140                          |
| Onttrekking/toevoeging aan onverdeeld resultaat      | 1.344                        | -1.576                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                          | <b>-4.897</b>                | <b>-15.341</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                          |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                  | 1.344                        | 2.975                        |
| Toevoeging/onttrekking aan overige reserves          | -1.344                       | 1.576                        |
| Uitgekeerd dividend                                  | -                            | -4.551                       |
| Resultaat over de verslagperiode                     | 503                          | 1.344                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                          | <b>503</b>                   | <b>1.344</b>                 |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                          | <b>409.596</b>               | <b>402.924</b>               |

Verloop aantal participaties gedurende de verslagperiode:

| Aantal participaties        | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari         | 15.156.117,49                | 15.754.091,00                |
| Uitgegeven participaties    | 1.184.824,34                 | 1.038.443,13                 |
| Ingekochte participaties    | -945.693,44                  | -1.636.416,64                |
| <b>Stand ultimo periode</b> | <b>15.395.248,39</b>         | <b>15.156.117,49</b>         |

De specificatie van de herwaarderingsreserve ultimo verslagperiode is als volgt:

| In € 1.000                         | 31-12-2018    | 31-12-2017    |
|------------------------------------|---------------|---------------|
| Herwaardering groene leningen      | 13.157        | 23.033        |
| Herwaardering niet-groene leningen | 749           | 534           |
| <b>Stand ultimo periode</b>        | <b>13.906</b> | <b>23.567</b> |

### Vijfjarenoverzicht

| Totaal<br>In € 1.000                | 31-12-2018  | 31-12-2017         | 31-12-2016   | 31-12-2015   | 31-12-2014    |
|-------------------------------------|-------------|--------------------|--------------|--------------|---------------|
| Intrinsieke waarde                  | 409.596     | 402.924            | 422.045      | 385.203      | 342.873       |
| <b>Totaal resultaat</b>             | <b>503</b>  | <b>1.344</b>       | <b>2.975</b> | <b>1.020</b> | <b>16.374</b> |
| Aantal uitstaande participaties     | 15.395.248  | 15.156.117         | 15.754.091   | 14.425.951   | 12.758.803    |
| <b>Per participatie</b>             |             |                    |              |              |               |
| In euro's                           |             |                    |              |              |               |
| Intrinsieke waarde                  | 26,61       | 26,58              | 26,79        | 26,70        | 26,87         |
| Afgifteprijs                        | 26,61       | 26,81 <sup>1</sup> | 26,80        | 26,63        | 26,87         |
| Dividend <sup>2</sup>               | 0,10        | 0,30               | 0,15         | 0,25         | 0,40          |
| Interest                            | 0,50        | 0,43               | 0,46         | 0,48         | 0,48          |
| Waardeveranderingen                 | -0,56       | -0,27              | -0,44        | -0,12        | 1,05          |
| Overige bedrijfsopbrengsten         | 0,03        | 0,05               | 0,01         | 0,03         | 0,09          |
| Bedrijfslasten                      | 0,02        | 0,12               | 0,27         | 0,29         | 0,26          |
| Mutatie voorzieningen leningen      | -0,06       | -                  | -0,45        | 0,03         | 0,04          |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b> | <b>0,01</b> | <b>0,09</b>        | <b>0,21</b>  | <b>0,07</b>  | <b>1,32</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.

## 6.6.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (F) Opbrengsten uit beleggingen

| In € 1.000             | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Rente leningen         | 7.194                        | 6.553                        |
| Rente staatsobligaties | 288                          | 35                           |
| <b>Totaal</b>          | <b>7.482</b>                 | <b>6.588</b>                 |

### (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 € 1.000                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen - gerealiseerde koerswinsten        | 1                            | 23                           |
| Groene leningen - gerealiseerde koersverliezen      | -2.333                       | -4.798                       |
|                                                     | <b>-2.332</b>                | <b>-4.775</b>                |
| Niet-groene leningen - gerealiseerde koerswinsten   | -                            | 3.875                        |
| Niet-groene leningen - gerealiseerde koersverliezen | -109                         | -184                         |
|                                                     | <b>-109</b>                  | <b>3.691</b>                 |
| Staatsobligaties - gerealiseerde koerswinsten       | -                            | -                            |
| Staatsobligaties - gerealiseerde koersverliezen     | -474                         | -420                         |
|                                                     | <b>-474</b>                  | <b>-420</b>                  |
| <b>Totaal</b>                                       | <b>-2.915</b>                | <b>-1.504</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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

| In € 1.000                                                | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten         | 354                          | 3.588                        |
| Groene leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen       | -6.113                       | -5.978                       |
| Groene leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten        | 66                           | -                            |
| Groene leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen      | -2                           | -28                          |
|                                                           | <b>-5.695</b>                | <b>-2.418</b>                |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | 306                          | 132                          |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -137                         | -99                          |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | 152                          | -                            |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -                            | -18                          |
|                                                           | <b>321</b>                   | <b>15</b>                    |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten        | -                            | -                            |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen      | -                            | -162                         |
|                                                           | <b>-</b>                     | <b>-162</b>                  |
| <b>Totaal</b>                                             | <b>-5.374</b>                | <b>-2.565</b>                |

## (I) Overige bedrijfsopbrengsten

| In € 1.000                    | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Commissie verstrekte leningen | 513                          | 727                          |
| <b>Totaal</b>                 | <b>513</b>                   | <b>727</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 € 1.000             | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>  |                              |                              |
| Fondskosten            | -                            | 1.815                        |
| Overige rentelasten    | 206                          | 38                           |
| Overige bedrijfslasten | 2                            | 9                            |
| <b>Totaal</b>          | <b>208</b>                   | <b>1.862</b>                 |

Op 15 juni 2017 heeft er een herstructurering plaatsgevonden, waarbij ASN Groenprojectenfonds is ondergebracht in de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. Tot 15 juni 2017 heeft de ASN Groenprojectenpool fondskosten aan ABB betaald. Hieruit betaalt ABB alle kosten die voor de beleggingspool worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de beleggingspool. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,00% (op jaarbasis) van het fondsvermogen per dagultimo. Vanaf 15 juni 2017 zijn er geen fondskosten in ASN Groenprojectenpool, maar in ASN Groenprojectenfonds.

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

| In € 1.000                                                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Lopende kosten</b>                                                           |                              |                              |
| Totaal bedrijfslasten (exclusief rentelasten en mutatie voorzieningen leningen) | 2                            | 1.824                        |
| Gemiddeld fondsvermogen gedurende de verslagperiode                             | 394.615                      | 403.983                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>                                       | <b>0,00%<sup>1</sup></b>     | <b>1,00%</b>                 |

<sup>1</sup> Sinds 15 juni 2017 zijn de fondskosten niet meer in de beleggingspool maar in het bovenliggende fonds, ASN Groenprojectenfonds opgenomen.

De lopendekostenfactor (LKF) ten op zichte van de fondskosten is als volgt:

|                        | LKF (in procenten) <sup>1</sup> |                              | Fondskosten<br>(in € 1.000)  |                              |
|------------------------|---------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
|                        | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018    | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
| ASN Groenprojectenpool | 0,00%                           | 1,00%                        | -                            | 1.815                        |

<sup>1</sup> De LKF is berekend op jaarbasis.

In aanvulling op de fondskosten die per maand aan de beleggingspool zijn onttrokken (tot 15 juni 2017), kunnen kosten separaat ten laste van de beleggingspool worden gebracht. In de verslagperiode is een bedrag van € 2 duizend (2017: € 9 duizend) ten laste van de pool gekomen. Dit bedrag heeft betrekking op:

- kosten die derden in rekening brengen in verband met het aangaan, herstructureren en liquideren van beleggingen van het fonds;
- kosten die derden in rekening brengen in verband met het herstructureren van het fonds;
- kosten die groene instellingen in rekening brengen wanneer het fonds in groene instellingen belegt.

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

|              | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 71,70%                       | 114,09%                      |

De omloopfactor van de ASN Groenprojectenpool kwam in de verslagperiode uit op 71,70% (2017: 114,09%).

Als de aflossingen van groenleningen ter grootte van € 57,3 miljoen (2017: € 18,8 miljoen) buiten beschouwing worden gelaten, komt de omloopfactor van het fonds uit op 57,17% (2017: 109,44%).

De omloopfactor is vooral afgenomen doordat er in de verslagperiode voor € 57,3 miljoen aan groenleningen is afgelost, daarnaast zijn de uitgegeven en ingekochte participaties gedaald ten opzichte van 2017. Tevens zijn zowel de aankopen van staatsobligaties (2018: € 60,4 miljoen en 2017: € 227,5 miljoen) als de lossingen van staatsobligaties (2018: € 125,9 miljoen en 2017: € 187,6 miljoen) in 2018 gedaald ten opzichte van 2017. Als zowel de aflossingen van groenleningen als de aankopen en lossingen van staatsobligaties buiten beschouwing worden gelaten, komt de omloopfactor uit op 9,95% (2017: 6,68%).

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen 'nihil' (2017: nihil).

## 6.7 ASN Microkredietpool

### Balans

| <i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>                           | <i>Ref.<sup>1</sup></i> | <i>31-12-2018</i> | <i>31-12-2017</i> |
|------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Beleggingen</b>                                                           | (A)                     |                   |                   |
| Aandelenparticipaties                                                        | (B)                     | 32.926            | 32.598            |
| Participaties in Oikocredit International Share Foundation                   | (C)                     | 2.683             | 2.657             |
| Kredieten                                                                    | (D)                     | 190.749           | 166.707           |
| Achtergestelde leningen                                                      | (E)                     | 32.839            | 27.909            |
| Valuta-afdekkingsinstrumenten met een positieve waarde:                      | (F)                     |                   |                   |
| Valutaswaps (cross currency swaps)                                           |                         | 2.053             | 1.282             |
| Valutatermijncontracten (FX forwards)                                        |                         | 254               | 4.880             |
| Af: voorziening kredieten en achtergestelde leningen                         | (G)                     | -682              | -2.357            |
|                                                                              |                         | <b>260.822</b>    | <b>233.676</b>    |
| Staatsobligaties                                                             | (H)                     | -                 | 16.100            |
| <b>Som van de beleggingen</b>                                                |                         | <b>260.822</b>    | <b>249.776</b>    |
| <b>Vorderingen</b>                                                           | (I)                     |                   |                   |
| Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                            |                         | 9.766             | 5.054             |
| Vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten                         |                         | 148               | -                 |
| <b>Som van de vorderingen</b>                                                |                         | <b>9.914</b>      | <b>5.054</b>      |
| <b>Overige activa</b>                                                        | (J)                     |                   |                   |
| Liquide middelen                                                             |                         | 74.854            | 30.503            |
| <b>Beleggingen<sup>2</sup></b>                                               |                         |                   |                   |
| Valuta-afdekkingsinstrumenten met een negatieve waarde:                      | (F)                     |                   |                   |
| Valutaswaps (cross currency swaps)                                           |                         | 349               | 1.250             |
| Valutatermijncontracten (FX forwards)                                        |                         | 5.296             | 185               |
|                                                                              |                         | <b>5.645</b>      | <b>1.435</b>      |
| <b>Kortlopende schulden</b>                                                  | (K)                     |                   |                   |
| Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                               |                         | 2.232             | 5.484             |
| Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten                            |                         | 87                | 156               |
| <b>Kortlopende schulden</b>                                                  |                         | <b>2.319</b>      | <b>5.640</b>      |
| <b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden en beleggingen</b> |                         | <b>76.804</b>     | <b>28.482</b>     |
| <b>Activa min kortlopende schulden en beleggingen</b>                        |                         | <b>337.626</b>    | <b>278.258</b>    |
| <b>Fondsvermogen</b>                                                         | (L)                     |                   |                   |
| Gestort kapitaal                                                             |                         | 148.597           | 95.495            |
| Herwaarderingsreserve                                                        |                         | 13.425            | 10.129            |
| Overige reserves                                                             |                         | 161.622           | 161.995           |
| Onverdeeld resultaat                                                         |                         | 13.982            | 10.639            |
| <b>Totaal fondsvermogen<sup>3</sup></b>                                      |                         | <b>337.626</b>    | <b>278.258</b>    |

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

<sup>2</sup> Met ingang van jaarverslag 2018 is besloten om de positieve en negatieve derivaten apart op de balans te vermelden en niet meer gesaldeerd aan de debet zijde te verantwoorden. Hiertoe zijn de vergelijkende cijfers aangepast.

<sup>3</sup> Het fondsvermogen van de ASN Microkredietpool (hoofdstuk 4.5 Toelichting op de balans) bedraagt per 31 december 2018 € 336.597. Het verschil ad € 63 betreft nagekomen koersen van FX Forwards per balansdatum. Gezien de grootte van het bedrag is dit niet verantwoord bij de bovenliggende Fondsen (ASN-Novif Microkredietfonds, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief en ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief).

## Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's

|                                                          | Ref. | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------------------|------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Opbrengsten uit beleggingen</b>                       | (M)  |                              |                              |
| Dividenden uit aandelenparticipaties                     |      | 1.175                        | 735                          |
| Rente op kredieten en achtergestelde leningen            |      | 17.713                       | 16.381                       |
| Rente op staatsobligaties                                |      | -                            | 102                          |
| Rente op valutaswaps (cross currency swaps)              |      | -3.333                       | -3.231                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen        | (N)  | -1.496                       | 4.806                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen   | (O)  | -2.383                       | -6.117                       |
|                                                          |      | <b>11.676</b>                | <b>12.676</b>                |
| <b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>                       | (P)  |                              |                              |
| Afsluitprovisie leningen                                 |      | 472                          | 230                          |
| Rente op liquide middelen                                |      | -                            | 12                           |
| Overige bedrijfsopbrengsten                              |      | 561                          | 367                          |
|                                                          |      | <b>1.033</b>                 | <b>609</b>                   |
| <b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>                    |      | <b>12.709</b>                | <b>13.285</b>                |
| <b>Bedrijfslasten</b>                                    | (Q)  |                              |                              |
| Fondskosten                                              |      | -                            | 2.786                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen                         |      | 264                          | 438                          |
| Rente op liquide middelen                                |      | 78                           | -                            |
| Aan- en verkoopkosten transacties                        |      | -                            | 41                           |
| Overige kosten                                           |      | 60                           | 91                           |
| <b>Voorzieningen</b>                                     |      |                              |                              |
| Mutatie voorziening kredieten en achtergestelde leningen | (G)  | -1.675                       | -710                         |
| <b>Som van de bedrijfslasten en voorzieningen</b>        |      | <b>-1.273</b>                | <b>2.646</b>                 |
| <b>Resultaat</b>                                         |      | <b>13.982</b>                | <b>10.639</b>                |



**Kasstroomoverzicht**

| <i>In duizenden euro's</i>                                                                                 | <i>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</i> | <i>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</i> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                              |                                      |                                      |
| Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen                                                       | 13.718                               | 10.201                               |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> |                                      |                                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                          | 1.496                                | -4.806                               |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen                                                     | 2.383                                | 6.117                                |
| Mutatie voorziening kredieten en achtergestelde leningen                                                   | -1.675                               | -710                                 |
| Aankoop van beleggingen                                                                                    | -122.734                             | -140.930                             |
| Verkoop/aflossing van beleggingen                                                                          | 113.694                              | 133.506                              |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i>                                                                      |                                      |                                      |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                  | -4.712                               | 10.098                               |
| Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten                                                     | -3.252                               | 4.179                                |
| <b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>                                                         | <b>-1.082</b>                        | <b>17.655</b>                        |
| <b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                           |                                      |                                      |
| Uitgifte van participaties                                                                                 | 57.863                               | 21.838                               |
| Inkoop van participaties                                                                                   | -12.477                              | -13.634                              |
| Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties                                                  | -148                                 | 111                                  |
| Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties                                                       | -69                                  | 156                                  |
| Uitgekeerd dividend                                                                                        | -                                    | -7.188                               |
| <b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>                                                      | <b>45.169</b>                        | <b>1.283</b>                         |
| Mutatie liquide middelen                                                                                   | 44.087                               | 18.938                               |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode                                                               | 30.503                               | 11.127                               |
| Koersverschillen op geldmiddelen                                                                           | 264                                  | 438                                  |
| <b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>                                                         | <b>74.854</b>                        | <b>30.503</b>                        |

## 6.7.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

| In duizenden euro's                                        | 31-12-2018     | 31-12-2017     |
|------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Aandelenparticipaties                                      | 32.926         | 32.598         |
| Participaties in Oikocredit International Share Foundation | 2.683          | 2.657          |
| Kredieten                                                  | 190.749        | 166.707        |
| Achtergestelde leningen                                    | 32.839         | 27.909         |
| Valuta-afdekkingsinstrumenten:                             |                |                |
| Valutaswaps (cross currency swaps)                         | 1.704          | 32             |
| Valutatermijncontracten (FX forwards)                      | -5.042         | 4.695          |
| Af: voorziening kredieten en achtergestelde leningen       | -682           | -2.357         |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>255.177</b> | <b>232.241</b> |
| Staatsobligaties                                           | -              | 16.100         |
| <b>Som van de beleggingen</b>                              | <b>255.177</b> | <b>248.341</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 omvang van de beleggingsportefeuille, exclusief staatsobligaties, steeg in de verslagperiode met 9,9% (2017: 10,4%). Het fondsvermogen steeg met 21,3% (2017: 4,4%).

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen, met uitzondering van valutatermijncontracten.

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Naast de hierboven genoemde beleggingen heeft de ASN Microkredietpool zich per verslagdatum gecommitteerd aan onderstaande lening, tegenpartij en de valuta (currency) waarin de lening zal worden uitbetaald. Deze commitment is afgegeven voor een bedrag in USD, welke tegen de USD koers van ultimo 2018 is omgerekend naar euro's.

| Tegenpartij   | Land     | Commitment in valuta | Commitment (in duizenden euro's) |
|---------------|----------|----------------------|----------------------------------|
| Amret         | Cambodja | USD                  | 4.374                            |
| <b>Totaal</b> |          |                      | <b>4.374</b>                     |

### (B) Aandelenparticipaties

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

| In duizenden euro's                    | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Verloop aandelenparticipaties</b>   |                              |                              |
| Stand per 1 januari                    | 32.598                       | 30.859                       |
| Aankopen                               | 215                          | 215                          |
| Verkopen                               | -392 <sup>1</sup>            | -1.206                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | -20                          | 87                           |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | 525                          | 2.643                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>32.926</b>                | <b>32.598</b>                |

<sup>1</sup> Het saldo ad € 392 bestaat uit twee posten. Een bedrag ad € 274 heeft betrekking op de betaling van de garantie door Oxfam Novib en een bedrag ad € 118 heeft betrekking op een terugbetaling van een capital call m.b.t. WWB Isis Fund.

De samenstelling van de portefeuille aandelenparticipaties per verslagdatum was als volgt:

| <i>In duizenden euro's</i>          | <i>Land</i> | <i>Waarde per<br/>31-12-2018</i> | <i>Waarde per<br/>31-12-2017</i> |
|-------------------------------------|-------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Fortaleza                           | Bolivia     | 2.726                            | 2.424                            |
| Crezcamos                           | Colombia    | 4.396                            | 3.707                            |
| Sarva Capital (voorheen LOKII)      | India       | 2.217                            | 1.472                            |
| Arnur Credit                        | Kazachstan  | 1.712                            | 1.486                            |
| Bai Tushum                          | Kirgizië    | 1.584                            | 1.459                            |
| FUNDESER Nicaragua                  | Nicaragua   | 1.126                            | 2.586                            |
| EFC Uganda                          | Oeganda     | 17                               | 301                              |
| Khushhali Bank                      | Pakistan    | 7.665                            | 6.880                            |
| CES Panama                          | Panama      | 4.170                            | 3.619                            |
| MicroCred Senegal                   | Senegal     | 2.985                            | 2.995                            |
| IMON                                | Tadzikistan | -                                | 1.479                            |
| Finca Holding                       | Wereldwijd  | 2.397                            | 2.374                            |
| WWB Isis Fund                       | Wereldwijd  | 1.676                            | 1.497                            |
| EFC Zambia (Pulse)                  | Zambia      | 255                              | 319                              |
| <b>Totaal aandelenparticipaties</b> |             | <b>32.926</b>                    | <b>32.598</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>In duizenden euro's</i>                                                | <i>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</i> | <i>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</i> |
|---------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Verloop participaties in Oikocredit International Share Foundation</b> |                                      |                                      |
| Stand per 1 januari                                                       | 2.657                                | 2.605                                |
| Aankopen                                                                  | 26                                   | 52                                   |
| Verkopen                                                                  | -                                    | -                                    |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                               | <b>2.683</b>                         | <b>2.657</b>                         |

#### (D) Kredieten

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

| <i>In duizenden euro's</i>                                      | <i>01-01-2018<br/>t/m 31-12-2018</i> | <i>01-01-2017<br/>t/m 31-12-2017</i> |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Verloop kredieten</b>                                        |                                      |                                      |
| Stand per 1 januari                                             | 166.707                              | 174.536                              |
| Correctie beginstand                                            | -                                    | 523 <sup>1</sup>                     |
| Overboeking naar achtergestelde leningen (correctie beginstand) | -3.331 <sup>2</sup>                  | -                                    |
| Overboeking naar achtergestelde leningen                        | -                                    | -                                    |
| Verstrekingen                                                   | 102.630                              | 65.331                               |
| Aflossingen                                                     | -76.638                              | -55.741                              |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                               | 1.228                                | -2.932                               |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen                          | 153                                  | -15.010                              |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                     | <b>190.749</b>                       | <b>166.707</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.

<sup>2</sup> Gedurende 2018 is gebleken dat een aantal kredieten sinds uitgifte een achtergesteld karakter heeft gehad. Daarom zijn deze posities ultimo verslagperiode geclassificeerd als achtergestelde leningen en gecorrigeerd op de beginstand van 2018.

De samenstelling van de portefeuille kredieten per verslagdatum was als volgt:

| <i>In duizenden euro's</i>                                       | <i>Waarde per<br/>31-12-2018</i> | <i>Waarde per<br/>31-12-2017</i> |
|------------------------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Kredieten                                                        |                                  |                                  |
| Albanië                                                          | 2.000                            | 2.000                            |
| NOA Albania                                                      | 2.000                            | 2.000                            |
| Azerbeidzjan                                                     | -                                | 238                              |
| FINCA Azerbaijan                                                 | -                                | 143                              |
| FinDev Azerbaijan                                                | -                                | 95                               |
| Bolivia                                                          | 7.307                            | 4.997                            |
| CIDRE                                                            | 5.588                            | 3.331                            |
| Ecofuturo                                                        | 1.719                            | 1.666                            |
| Bosnië en Herzegovina                                            | 3.750                            | 6.499                            |
| Mikrofin                                                         | 2.250                            | 4.499                            |
| Mikrokrediet Fonds MIK                                           | 500                              | -                                |
| Sunrise                                                          | 1.000                            | 2.000                            |
| Burkina Faso                                                     | 1.000                            | -                                |
| ACEP Burkina Faso                                                | 1.000                            | -                                |
| Cambodja                                                         | 13.595                           | 15.022                           |
| AMK Cambodia                                                     | 1.779                            | 1.687                            |
| Amret                                                            | 1.320                            | 1.677                            |
| PRASAC Microfinance Institution Limited                          | 3.499                            | 6.662                            |
| TPC                                                              | 6.997                            | 4.996                            |
| Costa Rica                                                       | 4.374                            | 4.163                            |
| Financiera Desyfin S.A.                                          | 4.374                            | 4.163                            |
| Democratische Republiek Congo                                    | -                                | 2.234                            |
| FINCA Congo                                                      | -                                | 2.234                            |
| Dominicaanse Republiek                                           | -                                | 796                              |
| Cooperativa de Ahorro, Crédito y Servicios Múltiples ASPIRE, INC | -                                | 796                              |
| Ecuador                                                          | 20.151                           | 8.687                            |
| Banco D-MIRO                                                     | 3.092                            | 3.273                            |
| Banco Para                                                       | 2.624                            | -                                |
| Banco Pichin                                                     | 8.748                            | -                                |
| COAC Azuayo                                                      | 1.750                            | 3.332                            |
| INSOTEC Ecuador                                                  | 1.750                            | -                                |
| Vision Fund Ecuador (voorheen FODEMI)                            | 2.187                            | 2.082                            |
| El Salvador                                                      | 7.729                            | 6.871                            |
| AMC El Salvador                                                  | 875                              | 833                              |
| Apoyo Integral                                                   | 2.625                            | 3.332                            |
| CrediCampo                                                       | 729                              | 1.041                            |
| Enlace                                                           | 875                              | 1.665                            |
| Optima                                                           | 2.625                            | -                                |
| Georgië                                                          | 13.878                           | 17.061                           |
| Credo                                                            | 7.987                            | 7.898                            |
| Crystal                                                          | -                                | 3.332                            |
| Lazika Capital                                                   | 641                              | -                                |
| TBC Leasing                                                      | 5.250                            | 5.831                            |
| Honduras                                                         | -                                | 1.873                            |
| Comixmul                                                         | -                                | 1.873                            |
| Hongkong                                                         | 8.004                            | 8.018                            |
| Grassland                                                        | 8.004                            | 8.018                            |
| India                                                            | 28.955                           | 23.106                           |

| <i>In duizenden euro's</i>                   | <i>Waarde per<br/>31-12-2018</i> | <i>Waarde per<br/>31-12-2017</i> |
|----------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Annapurna                                    | 3.345                            | 3.484                            |
| AYE Fin Private                              | 4.260                            | -                                |
| Fusion Microfinance                          | 6.591                            | 6.863                            |
| Intrepid Finance and Leasing Private Limited | 3.741                            | 3.896                            |
| Samunnati                                    | 2.506                            | -                                |
| Satin                                        | 3.293                            | 3.429                            |
| SV Creditline Private Limited                | 5.219                            | 5.434                            |
| <b>Ivoorkust</b>                             | <b>4.000</b>                     | <b>-</b>                         |
| MicroCred Côte d'Ivoire                      | 4.000                            | -                                |
| <b>Jordanië</b>                              | <b>1.311</b>                     | <b>-</b>                         |
| FINCA Jordanië                               | 1.311                            | -                                |
| <b>Kazachstan</b>                            | <b>8.748</b>                     | <b>5.091</b>                     |
| KazMicroFinance                              | 8.748                            | 5.091                            |
| <b>Kirgizië</b>                              | <b>3.236</b>                     | <b>4.573</b>                     |
| CJSC Komp                                    | 1.924                            | -                                |
| FINCA Kyrgyz Rep                             | -                                | 3.324                            |
| Salym                                        | 1.312                            | 1.249                            |
| <b>Kosovo</b>                                | <b>5.250</b>                     | <b>4.750</b>                     |
| Agency For Finance Kosovo (AFK)              | 1.000                            | 1.500                            |
| FINCA Kosovo                                 | 2.250                            | 1.250                            |
| KEP                                          | 2.000                            | 2.000                            |
| <b>Libanon</b>                               | <b>875</b>                       | <b>1.666</b>                     |
| Al Majmoua                                   | 875                              | 1.666                            |
| <b>Marokko</b>                               | <b>1.500</b>                     | <b>-</b>                         |
| FD Al Karama                                 | 1.500                            | -                                |
| <b>Mexico</b>                                | <b>907</b>                       | <b>1.304</b>                     |
| Vision Fund Mexico SA de CV                  | 907                              | 1.304                            |
| <b>Moldavië</b>                              | <b>4.493</b>                     | <b>-</b>                         |
| Intreprimd                                   | 4.493                            | -                                |
| <b>Montenegro</b>                            | <b>1.000</b>                     | <b>2.000</b>                     |
| Alter Modus                                  | 1.000                            | 2.000                            |
| <b>Myanmar</b>                               | <b>291</b>                       | <b>-</b>                         |
| Myanmar Finance                              | 291                              | -                                |
| <b>Nicaragua</b>                             | <b>9.617</b>                     | <b>10.677</b>                    |
| Fama                                         | 3.322                            | 4.011                            |
| FINCA Nicaragua                              | 1.006                            | 1.916                            |
| Fondo de Desarrollo Local                    | 2.624                            | 2.498                            |
| Pro Mujer Nicaragua                          | 2.665                            | 2.252                            |
| <b>Oezbekistan</b>                           | <b>6.000</b>                     | <b>2.498</b>                     |
| Hamkorbank                                   | 6.000                            | 2.498                            |
| <b>Pakistan</b>                              | <b>1.750</b>                     | <b>1.666</b>                     |
| Kash Foundation                              | 1.750                            | 1.666                            |
| <b>Palestina</b>                             | <b>1.458</b>                     | <b>2.776</b>                     |
| FATEN-Palestine                              | 1.458                            | 2.776                            |
| <b>Panama</b>                                | <b>437</b>                       | <b>833</b>                       |
| Central Empresarial Solidaria, S.A.          | 437                              | 833                              |
| <b>Paraguay</b>                              | <b>5.248</b>                     | <b>4.996</b>                     |
| Vision Banco                                 | 5.248                            | 4.996                            |
| <b>Peru</b>                                  | <b>13.536</b>                    | <b>14.371</b>                    |
| Caja Municipal                               | 5.082                            | -                                |
| Caja Rural Raiz S.A.                         | 3.297                            | 4.362                            |

| In duizenden euro's             | Waarde per<br>31-12-2018 | Waarde per<br>31-12-2017 |
|---------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| COAC Pacific                    | -                        | 4.997                    |
| Crear-Arequipa                  | 2.624                    | 2.498                    |
| Edpyme Alternativa S.A. de Peru | 2.533                    | 2.514                    |
| Roemenië                        | 2.000                    | 2.000                    |
| RoCredit                        | 2.000                    | 2.000                    |
| Sri Lanka                       | 5.000                    | 5.000                    |
| LOLC Micro Credit Ltd           | 3.000                    | 3.000                    |
| Vision Fund Lanka               | 2.000                    | 2.000                    |
| Tadzjikistan                    | -                        | 108                      |
| Access Bank Tajikistan          | -                        | 108                      |
| Wit-Rusland                     | -                        | 833                      |
| BNB-Bank                        | -                        | 833                      |
| Zuid-Afrika                     | 3.349                    | -                        |
| Small Zuid-Afrika               | 3.349                    | -                        |
| <b>Totaal kredieten</b>         | <b>190.749</b>           | <b>166.707</b>           |

## (E) Achtergestelde leningen

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

| In duizenden euro's                              | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Verloop achtergestelde leningen</b>           |                              |                              |
| Stand per 1 januari                              | 27.909                       | 13.080                       |
| Overboeking van kredieten (correctie beginstand) | 3.331                        | -                            |
| Overboeking vanaf kredieten                      | -                            | -                            |
| Verstrekkingsen                                  | 1.403                        | 16.980                       |
| Aflossingen                                      | -403                         | -64                          |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                | -13                          | 64                           |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen           | 612                          | -2.151                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                      | <b>32.839</b>                | <b>27.909</b>                |

Gedurende 2018 is gebleken dat één krediet sinds uitgifte een achtergesteld karakter heeft gehad. Daarom is deze positie ultimo verslagperiode geclassificeerd als een achtergestelde lening en gecorrigeerd op de beginstand van 2018.

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

| In duizenden euro's                                | Waarde per<br>31-12-2018 | Waarde per<br>31-12-2017 |
|----------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Azerbeidzjan                                       | -                        | 378                      |
| AzerCredit                                         | -                        | 378                      |
| Burkina Faso                                       | 1.000                    | -                        |
| ACEP Burkina Faso                                  | 1.000                    | -                        |
| Costa Rica                                         | 2.624                    | 2.498                    |
| Financiera Desyfin S.A.                            | 2.624                    | 2.498                    |
| Ivoorkust                                          | 6.500                    | 6.500                    |
| Advans Côte d'Ivoire                               | 2.000                    | 2.000                    |
| MicroCred Côte d'Ivoire                            | 4.500                    | 4.500                    |
| Kirgizië                                           | 2.187                    | 2.082                    |
| Bai Tushum                                         | 2.187                    | 2.082                    |
| Nicaragua                                          | 875                      | 833                      |
| FUNDESER Nicaragua                                 | 875                      | 833                      |
| Oezbekistan                                        | 4.374                    | 4.164                    |
| Hamkorbank                                         | 4.374                    | 4.164                    |
| Peru                                               | 9.623                    | 5.829                    |
| Caja Municipal de Ahorro y Crédito Arequipa        | 1.750                    | 1.666                    |
| Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana S.A. | 4.374                    | 4.163                    |
| COAC Pacific                                       | 3.499                    | -                        |
| Sri Lanka                                          | 5.000                    | 5.000                    |
| LOLC Micro Credit Ltd                              | 5.000                    | 5.000                    |
| Tadzjikistan                                       | 656                      | 625                      |
| Arvand                                             | 656                      | 625                      |
| <b>Totaal achtergestelde leningen</b>              | <b>32.839</b>            | <b>27.909</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>31-12-2018 | Waarde per<br>31-12-2017 |
|---------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Valutaswaps (cross currency swaps)    | 1.704                    | 32                       |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) | -5.042                   | 4.695                    |
| <b>Totaal</b>                         | <b>-3.338</b>            | <b>4.727</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 € 1,7 miljoen (ultimo 2017: € 32 duizend positief) en de valutatermijncontracten een negatieve waarde van € 5,0 miljoen (ultimo 2017: € 4,7 miljoen positief).

Zowel de valutaswaps als de valutatermijncontracten zijn in sterke mate gerelateerd aan de beleggingsportefeuille. Zij worden immers afgesloten om het valutarisico op de US-dollar en overige valuta's af te dekken.

In de termijncontracten komt de ASN Microkredietpool overeen de overeengekomen bedragen in vreemde valuta's te leveren op de overeengekomen data, tegen de overeengekomen valutakoers. Per ultimo verslagperiode waren er alleen contracten met de Volksbank N.V. en The Currency Exchange Fund N.V. De resterende looptijd van de valutatermijncontracten per 31 december 2018 varieerde van 0,7 tot 90,4 maanden (per 31 december 2017: van 0,5 tot 32,6 maanden).

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

| In duizenden euro's  | 31-12-2018    | 31-12-2017   |
|----------------------|---------------|--------------|
| Korter dan een jaar  | -4.185        | 4.386        |
| Eén tot drie jaar    | 790           | 341          |
| Langer dan drie jaar | 57            | -            |
| <b>Totaal</b>        | <b>-3.338</b> | <b>4.727</b> |

### Valutaswaps

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

| In duizenden euro's                                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Verloop valutaswaps (cross currency swaps)</b>     |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                   | 32                           | -2.613                       |
| Aankopen                                              | -                            | -                            |
| Verkopen                                              | -695                         | 144                          |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                     | 690                          | 70                           |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen                | 1.677                        | 2.431                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                           | <b>1.704</b>                 | <b>32</b>                    |
| <b>Splitsing in positieve en negatieve derivaten:</b> |                              |                              |
| Positieve derivaten                                   | 2.053                        | 1.282                        |
| Negatieve derivaten                                   | -349                         | -1.250                       |
| <b>Totaal</b>                                         | <b>1.704</b>                 | <b>32</b>                    |
| <b>Bestaat uit:</b>                                   |                              |                              |
| Te vorderen euro's en dollars (omgerekend in euro's)  | 70.556                       | 48.393                       |
| Te betalen vreemde valuta's (omgerekend in euro's)    | -68.852                      | -48.361                      |
| <b>Totaal</b>                                         | <b>1.704</b>                 | <b>32</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 of dollars<br/>(in duizenden)</i> | <i>Waarde per<br/>31-12-2018<br/>(in duizenden<br/>euro's)</i> |
|------------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| <b>China (CNY)</b>                 | <b>31.423</b>                                           | <b>4.000</b>                                                 | <b>-39</b>                                                     |
| 2019-09                            | 31.423                                                  | 4.000                                                        | -39                                                            |
| <b>Georgië (GEL)</b>               | <b>16.464</b>                                           | <b>6.136</b>                                                 | <b>768</b>                                                     |
| 2020-03                            | 14.500                                                  | 5.482                                                        | 760                                                            |
| 2020-09                            | 982                                                     | 327                                                          | 4                                                              |
| 2021-09                            | 982                                                     | 327                                                          | 4                                                              |
| <b>India (INR)</b>                 | <b>2.310.900</b>                                        | <b>30.943</b>                                                | <b>829</b>                                                     |
| 2019-06                            | 526.000                                                 | 7.806                                                        | 194                                                            |
| 2019-08                            | 416.500                                                 | 5.499                                                        | 271                                                            |
| 2019-09                            | 561.400                                                 | 7.567                                                        | 509                                                            |
| 2021-04                            | 200.000                                                 | 2.518                                                        | 16                                                             |
| 2021-07                            | 340.000                                                 | 4.227                                                        | -115                                                           |
| 2021-12                            | 267.000                                                 | 3.326                                                        | -46                                                            |
| <b>Mexico (MXN)</b>                | <b>20.420</b>                                           | <b>936</b>                                                   | <b>40</b>                                                      |
| 2019-05                            | 10.210                                                  | 468                                                          | 18                                                             |
| 2019-11                            | 10.210                                                  | 468                                                          | 22                                                             |
| <b>Peru (PEN)</b>                  | <b>42.144</b>                                           | <b>11.506</b>                                                | <b>-25</b>                                                     |
| 2019-12                            | 12.732                                                  | 3.750                                                        | -119                                                           |
| 2020-04                            | 3.250                                                   | 918                                                          | 55                                                             |
| 2020-09                            | 6.534                                                   | 1.702                                                        | -19                                                            |
| 2026-07                            | 19.628                                                  | 5.136                                                        | 58                                                             |
| <b>Senegal (XOF)</b>               | <b>3.476.572</b>                                        | <b>5.301</b>                                                 | <b>-2</b>                                                      |
| 2020-06                            | 163.989                                                 | 250                                                          | -                                                              |
| 2020-08                            | 163.989                                                 | 250                                                          | -                                                              |
| 2021-01                            | 437.304                                                 | 667                                                          | -                                                              |
| 2021-05                            | 1.311.914                                               | 2.000                                                        | -1                                                             |
| 2021-06                            | 437.305                                                 | 667                                                          | -                                                              |
| 2021-12                            | 437.305                                                 | 667                                                          | -                                                              |
| 2023-06                            | 262.383                                                 | 400                                                          | -1                                                             |
| 2023-08                            | 262.383                                                 | 400                                                          | -                                                              |
| <b>Moldavië (MDL)</b>              | <b>29.246</b>                                           | <b>1.500</b>                                                 | <b>-9</b>                                                      |
| 2021-12                            | 29.246                                                  | 1.500                                                        | -9                                                             |
| <b>Zuid-Afrika (ZAR)</b>           | <b>55.066</b>                                           | <b>3.500</b>                                                 | <b>114</b>                                                     |
| 2020-11                            | 55.066                                                  | 3.500                                                        | 114                                                            |
| <b>Kirgizië (KGS)</b>              | <b>153.628</b>                                          | <b>1.924</b>                                                 | <b>28</b>                                                      |
| 2021-11                            | 153.628                                                 | 1.924                                                        | 28                                                             |
| <b>Totaal cross currency swaps</b> |                                                         |                                                              | <b>1.704</b>                                                   |

### Valutatermijncontracten

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

| In duizenden euro's                                           | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|---------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Verloop valutatermijncontracten (FX forwards)</b>          |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                           | 4.695                        | -5.065                       |
| Aankopen                                                      | 2.362                        | 1.718                        |
| Verkopen                                                      | -3.416                       | -5.665                       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen                             | -3.333                       | 7.713                        |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen                        | -5.350                       | 5.994                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                   | <b>-5.042</b>                | <b>4.695</b>                 |
| <b>Splitsing in positieve en negatieve derivaten:</b>         |                              |                              |
| Positieve derivaten                                           | 254                          | 4.880                        |
| Negatieve derivaten                                           | -5.296                       | -185                         |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>-5.042</b>                | <b>4.695</b>                 |
| <b>Bestaat uit:</b>                                           |                              |                              |
| Te vorderen / betalen euro's                                  | -113.398                     | -119.874                     |
| Te vorderen / betalen vreemde valuta's (omgerekend in euro's) | 108.356                      | 124.569                      |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>-5.042</b>                | <b>4.695</b>                 |

De FX forwards bestonden ultimo verslagperiode uit de volgende posities (voor de overzichtelijkheid zijn de bedragen samengevat per maand):

|                               | Te leveren<br>vreemde valuta<br>(in duizenden) | Te ontvangen<br>euro's<br>(in duizenden) | Waarde per<br>31-12-2018<br>(in duizenden<br>euro's) |
|-------------------------------|------------------------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| <b>Verenigde Staten (USD)</b> | <b>132.206</b>                                 | <b>109.034</b>                           | <b>-5.042</b>                                        |
| 2019-01                       | 8.709                                          | 6.932                                    | -672                                                 |
| 2019-02                       | 11.000                                         | 8.881                                    | -700                                                 |
| 2019-03                       | 25.294                                         | 20.444                                   | -1.535                                               |
| 2019-04                       | 8.390                                          | 6.696                                    | -576                                                 |
| 2019-05                       | 6.250                                          | 5.180                                    | -223                                                 |
| 2019-06                       | 31.687                                         | 26.482                                   | -838                                                 |
| 2019-07                       | 4.808                                          | 3.991                                    | -146                                                 |
| 2019-08                       | 12.898                                         | 10.855                                   | -205                                                 |
| 2019-09                       | 1.500                                          | 1.259                                    | -24                                                  |
| 2019-10                       | 8.253                                          | 6.895                                    | -145                                                 |
| 2019-11                       | 5.750                                          | 4.883                                    | -8                                                   |
| 2019-12                       | 7.667                                          | 6.536                                    | 30                                                   |
| <b>Totaal FX forwards</b>     |                                                | <b>109.034</b>                           | <b>-5.042</b>                                        |

### (G) Voorziening kredieten en achtergestelde leningen

Het verloop van de post *Voorziening kredieten en achtergestelde leningen* gedurende de verslagperiode was als volgt:

| In duizenden euro's                                             | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Verloop voorziening kredieten en achtergestelde leningen</b> |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                             | 2.357                        | 3.067                        |
| Dotaties                                                        | 682                          | 86                           |
| Onttrekkingen                                                   | -2.357                       | -796                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                     | <b>682</b>                   | <b>2.357</b>                 |

## (H) Staatsobligaties

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

| In duizenden euro's                    | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Verloop obligaties</b>              |                              |                              |
| Stand per 1 januari                    | 16.100                       | 31.183                       |
| Aankopen                               | 16.098                       | 56.111                       |
| Verkopen                               | -                            | -37.899                      |
| Lossingen                              | -32.150                      | -33.075                      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen      | -48                          | -196                         |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | -                            | -24                          |
| <b>Stand ultimo periode</b>            | <b>-</b>                     | <b>16.100</b>                |

Omdat er per ultimo 2018 geen staatsobligaties in de portefeuille zaten, is er geen modified duration beschikbaar (ultimo 2017: 0,19 jaar).

## (I) Vorderingen

Onder *Vorderingen* zijn opgenomen:

| In duizenden euro's                                         | 31-12-2018   | 31-12-2017   |
|-------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Te vorderen uit hoofde van betaald cash collateral          | 5.310        | 843          |
| Te vorderen uit hoofde van verkopen aandelenparticipaties   | -            | 515          |
| Te vorderen uit hoofde van lossingen onderhandse leningen   | 26           | 15           |
| Te vorderen dividend-/bronbelasting                         | 159          | -            |
| Lopende rente onderhandse leningen                          | 4.271        | 3.681        |
| Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten    | 9.766        | 5.054        |
| Te vorderen uit hoofde van uitgifte participaties           | 148          | -            |
| Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten | 148          | -            |
| <b>Totaal</b>                                               | <b>9.914</b> | <b>5.054</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 Microkredietpool bedragen deze vorderingen per ultimo 2018 circa € 118 duizend (ultimo 2017: € nihil).

## (J) Overige activa

| In duizenden euro's            | 31-12-2018    | 31-12-2017    |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Rekening-courant in euro's     | 74.836        | 30.415        |
| Rekening-courant in US-dollars | 18            | 88            |
| <b>Totaal</b>                  | <b>74.854</b> | <b>30.503</b> |

Ultimo verslagperiode is uit hoofde van uitstaande derivatenposities een bedrag van per saldo € 4,07 miljoen betaald, ultimo 2017 was er een bedrag van per saldo € 4,66 miljoen ontvangen. 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                                      | 31-12-2018   | 31-12-2017   |
|----------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Te betalen uit hoofde van ontvangen cash collateral      | 1.244        | 4.660        |
| Lopende rente valutaswaps (cross currency swaps)         | 988          | 824          |
| Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten    | 2.232        | 5.484        |
| Te betalen uit hoofde van inkoop participaties           | 87           | 156          |
| Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten | 87           | 156          |
| <b>Totaal</b>                                            | <b>2.319</b> | <b>5.640</b> |

De looptijd van de kortlopende schulden is korter dan een jaar.

## (L) Fondsvermogen

## Verloopoverzicht fondsvermogen

| In duizenden euro's                                          | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Gestort kapitaal</b>                                      |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                          | 95.495                       | 78.140                       |
| Uitgegeven participaties                                     | 57.863                       | 21.838                       |
| Ingekochte participaties                                     | -4.761                       | -4.483                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                  | <b>148.597</b>               | <b>95.495</b>                |
| <b>Herwaarderingsreserve</b>                                 |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                          | 10.129                       | 7.424                        |
| Toevoeging uit onverdeeld resultaat                          | 3.296                        | 2.705                        |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                  | <b>13.425</b>                | <b>10.129</b>                |
| <b>Overige reserves</b>                                      |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                          | 161.995                      | 174.021                      |
| Ingekochte participaties                                     | -7.716                       | -9.151                       |
| Mutatie herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties   | -3.296                       | -2.705                       |
| Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat <sup>1</sup> | 10.639                       | -170                         |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                  | <b>161.622</b>               | <b>161.995</b>               |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                                  |                              |                              |
| Stand per 1 januari                                          | 10.639                       | 7.018                        |
| Toevoeging/onttrekking aan overige reserves                  | -10.639                      | 170                          |
| Uitgekeerd dividend                                          | -                            | -7.188                       |
| Resultaat over de verslagperiode                             | 13.982                       | 10.639                       |
| <b>Stand ultimo periode</b>                                  | <b>13.982</b>                | <b>10.639</b>                |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>                                  | <b>337.626</b>               | <b>278.258</b>               |

<sup>1</sup> Het onverdeelde resultaat betreft de nog uit te keren winst.

## Vijfjarenoverzicht

| <b>Totale</b><br><i>In duizenden euro's</i> | 31-12-2018         | 31-12-2017         | 31-12-2016   | 31-12-2015         | 31-12-2014    |
|---------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------|--------------------|---------------|
| Intrinsieke waarde                          | 337.626            | 278.258            | 266.603      | 233.621            | 240.004       |
| Opbrengsten uit beleggingen                 | 15.555             | 13.987             | 11.662       | 13.530             | 13.249        |
| Koersresultaat                              | -3.879             | -1.311             | -92          | -4.102             | 3.980         |
| Overige bedrijfsopbrengsten <sup>1</sup>    | 769                | 171                | 888          | 20                 | -335          |
| Bedrijfslasten                              | 138                | 2.918              | 6.151        | 5.476              | 5.116         |
| Voorzieningen                               | -1.675             | -710               | -711         | 3.089              | -344          |
| <b>Totaal resultaat</b>                     | <b>13.982</b>      | <b>10.639</b>      | <b>7.018</b> | <b>883</b>         | <b>12.122</b> |
| Aantal uitstaande participaties             | 5.821.148          | 5.026.725          | 4.877.164    | 4.382.295          | 4.293.048     |
| <b>Per participatie</b><br><i>In euro's</i> |                    |                    |              |                    |               |
| Intrinsieke waarde                          | 58,00              | 55,36              | 54,66        | 53,31              | 55,91         |
| Afgifteprijs                                | 57,82 <sup>2</sup> | 54,51 <sup>2</sup> | 54,75        | 53,83 <sup>2</sup> | 55,91         |
| Dividend                                    | 0,10               | 1,45               | 0,15         | 2,80               | 2,30          |
| Opbrengsten uit beleggingen                 | 3,09               | 2,82               | 2,40         | 3,04               | 3,09          |
| Koersresultaat                              | -0,77              | -0,26              | -0,02        | -0,92              | 0,92          |
| Overige bedrijfsopbrengsten                 | 0,15               | 0,03               | 0,18         | -                  | -0,08         |
| Bedrijfslasten                              | 0,03               | 0,59               | 1,26         | 1,23               | 1,19          |
| Voorzieningen                               | -0,33              | -0,14              | -0,15        | 0,69               | -0,08         |
| <b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>         | <b>2,77</b>        | <b>2,14</b>        | <b>1,45</b>  | <b>0,20</b>        | <b>2,82</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.

## 6.7.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (M) Opbrengsten uit beleggingen

| In duizenden euro's                           | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Dividenden uit aandelenparticipaties          | 1.175                        | 735                          |
| Rente op kredieten en achtergestelde leningen | 17.713                       | 16.381                       |
| Rente op staatsobligaties                     | -                            | 102                          |
| Rente op valutaswaps (cross currency swaps)   | -3.333                       | -3.231                       |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>15.555</b>                | <b>13.987</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.

### (N) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

| In duizenden euro's                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|---------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelenparticipaties                 | -20                          | 87                           |
| Kredieten                             | 1.228                        | -2.932                       |
| Achtergestelde leningen               | -13                          | 64                           |
| Staatsobligaties                      | -48                          | -196                         |
| Valutaswaps (cross currency swaps)    | 690                          | 70                           |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) | -3.333                       | 7.713                        |
| <b>Totaal</b>                         | <b>-1.496</b>                | <b>4.806</b>                 |

### Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a (RJ = Richtlijn voor de jaarverslaggeving) volgt hierna informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

|                                                                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|----------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - gerealiseerde koerswinsten                                | -                            | 205                          |
| Aandelen - gerealiseerde koersverliezen                              | -24                          | -37                          |
| Aandelen - gerealiseerde valutawinsten                               | 4                            | -                            |
| Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen                             | -                            | -81                          |
|                                                                      | <b>-20</b>                   | <b>87</b>                    |
| Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde koerswinsten    | 188                          | 225                          |
| Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde koersverliezen  | -12                          | -                            |
| Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde valutawinsten   | 1.595                        | 39                           |
| Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde valutaverliezen | -556                         | -3.132                       |
|                                                                      | <b>1.215</b>                 | <b>-2.868</b>                |
| Staatsobligaties - gerealiseerde koerswinsten                        | -                            | -                            |
| Staatsobligaties - gerealiseerde koersverliezen                      | -48                          | -196                         |
|                                                                      | <b>-48</b>                   | <b>-196</b>                  |
| Cross currency swaps - gerealiseerde koerswinsten                    | 135                          | 65                           |
| Cross currency swaps - gerealiseerde koersverliezen                  | -5                           | -31                          |
| Cross currency swaps - gerealiseerde valutawinsten                   | 568                          | 65                           |
| Cross currency swaps - gerealiseerde valutaverliezen                 | -8                           | -29                          |
|                                                                      | <b>690</b>                   | <b>70</b>                    |
| FX forwards - gerealiseerde koerswinsten                             | 11                           | 39                           |
| FX forwards - gerealiseerde koersverliezen                           | -1.258                       | -1.279                       |
| FX forwards - gerealiseerde valutawinsten                            | 1.121                        | 9.390                        |
| FX forwards - gerealiseerde valutaverliezen                          | -3.207                       | -437                         |
|                                                                      | <b>-3.333</b>                | <b>7.713</b>                 |
| <b>Totaal</b>                                                        | <b>-1.496</b>                | <b>4.806</b>                 |

## (O) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

| In duizenden euro's                   | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|---------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelenparticipaties                 | 525                          | 2.643                        |
| Kredieten                             | 765                          | -15.010                      |
| Achtergestelde leningen               | -                            | -2.151                       |
| Staatsobligaties                      | -                            | -24                          |
| Valutaswaps (cross currency swaps)    | 1.677                        | 2.431                        |
| Valutatermijncontracten (FX forwards) | -5.350                       | 5.994                        |
| <b>Totaal</b>                         | <b>-2.383</b>                | <b>-6.117</b>                |

**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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

|                                                                           | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|---------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten                                | 4.369                        | 6.746                        |
| Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen                              | -3.070                       | -328                         |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten                               | 647                          | -                            |
| Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen                             | -1.421                       | -3.775                       |
|                                                                           | <b>525</b>                   | <b>2.643</b>                 |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten    | -                            | 215                          |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen  | -681                         | -294                         |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten   | 4.420                        | 8                            |
| Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen | -1.299                       | -16.380                      |
| Dotaties voorziening kredieten en achtergestelde leningen                 | 682                          | 86                           |
| Onttrekkingen voorziening kredieten en achtergestelde leningen            | -2.357                       | -796                         |
|                                                                           | <b>765</b>                   | <b>-17.161</b>               |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten                        | -                            | -                            |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen                      | -                            | -24                          |
|                                                                           | <b>-</b>                     | <b>-24</b>                   |
| Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koerswinsten                    | 510                          | 588                          |
| Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koersverliezen                  | -275                         | -222                         |
| Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutawinsten                   | 1.641                        | 2.877                        |
| Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutaverliezen                 | -199                         | -812                         |
|                                                                           | <b>1.677</b>                 | <b>2.431</b>                 |
| FX forwards - niet-gerealiseerde koerswinsten                             | 40                           | 225                          |
| FX forwards - niet-gerealiseerde koersverliezen                           | -1.816                       | -1.106                       |
| FX forwards - niet-gerealiseerde valutawinsten                            | 229                          | 6.945                        |
| FX forwards - niet-gerealiseerde valutaverliezen                          | -3.803                       | -70                          |
|                                                                           | <b>-5.350</b>                | <b>5.994</b>                 |
| <b>Totaal</b>                                                             | <b>-2.383</b>                | <b>-6.117</b>                |

**(P) Overige bedrijfsopbrengsten**

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit rente op de rekeningen-courant.

| In duizenden euro's      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Afsluitprovisie leningen | 472                          | 230                          |
| Rente rekening-courant   | -                            | 12                           |
| Overige opbrengsten      | 561                          | 367                          |
| <b>Totaal</b>            | <b>1.033</b>                 | <b>609</b>                   |

De overige bedrijfsopbrengsten in 2018 en 2017 bestonden voornamelijk uit nagekomen opbrengsten uit hoofde van de verkoop van de aandelenparticipaties van HKL Cambodia die in 2016 heeft plaatsgevonden. Zoals toegelicht in de waarderingsgrondslagen bestaat de waardering van de vordering op HKL Cambodia 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 2017 en 2018 naar boven toe bijgesteld.

**(Q) Bedrijfslasten**

De bedrijfslasten in de verslagperiode bestaan uit:



| In duizenden euro's                      | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Bedrijfslasten</b>                    |                              |                              |
| Fondskosten                              | -                            | 2.786                        |
| Koersverschillen op geldmiddelen         | 264                          | 438                          |
| Aan- en verkoopkosten transacties        | -                            | 41                           |
| Rente rekening-courant                   | 78                           | -                            |
| Overige bedrijfslasten                   | 60                           | 91                           |
| <b>Totaal bedrijfslasten<sup>1</sup></b> | <b>402</b>                   | <b>3.356</b>                 |

<sup>1</sup> Exclusief mutatie voorziening kredieten en achtergestelde leningen.

Op 15 juni 2017 heeft er een herstructurering plaatsgevonden, waarbij ASN-Novib Microkredietfonds is ondergebracht in de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. Tot 15 juni 2017 heeft de ASN Microkredietpool fondskosten aan ABB betaald. Hieruit betaalde ABB alle kosten die voor de beleggingspool werden gemaakt. Deze vergoeding werd dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de beleggingspool. Dit gebeurde naar rato van een vast percentage van 2,30% (op jaarbasis) van het fondsvermogen per dagultimo. Vanaf 15 juni 2017 zijn er geen fondskosten in ASN Microkredietpool, maar in ASN-Novib Microkredietfonds, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief en ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten, naast de fondskosten, alle andere kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties, interestkosten en de mutatie van de voorziening kredieten en achtergestelde leningen. De lopendekostenfactor wordt uitgedrukt in procenten van het gemiddelde fondsvermogen van het fonds in de verslagperiode.

| In duizenden euro's                                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|-----------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Lopende kosten</b>                               |                              |                              |
| Totaal bedrijfslasten                               | 60                           | 2.877                        |
| Gemiddeld fondsvermogen gedurende de verslagperiode | 301.431                      | 271.527                      |
| <b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>           | <b>0,02%<sup>1</sup></b>     | <b>2,34%</b>                 |

<sup>1</sup> Sinds 15 juni 2017 zijn de fondskosten niet meer in de beleggingspool maar in de bovenliggende fondsen ASN-Novib Microkredietfonds, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief en ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief opgenomen.

De lopendekostenfactor (LKF) ten op zichte van de fondskosten is als volgt:

|                             | LKF                          |                              | Fondskosten                  |                              |
|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Fondskosten                 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
| <b>ASN Microkredietpool</b> | <b>0,02%</b>                 | <b>2,34%</b>                 | <b>-</b>                     | <b>2.786</b>                 |

In aanvulling op de fondskosten die per maand aan de beleggingspool zijn onttrokken (tot 15 juni 2017), kunnen kosten separaat ten laste van de beleggingspool worden gebracht:

- kosten die derden in rekening brengen in verband met het aangaan, herstructureren en liquideren van beleggingen van het fonds en die niet reeds worden voldaan uit de fondskosten;
- kosten die derden in rekening brengen in verband met het herstructureren van het fonds en die niet reeds worden voldaan uit de fondskosten;
- de helft van de afsluitprovisies die Triple Jump in rekening brengt wanneer het fonds afsluitprovisies verkrijgt op verstrekte onderhandse leningen;
- kosten die beleggingsinstellingen in rekening brengen wanneer het fonds in beleggingsinstellingen belegt

In de verslagperiode is een bedrag van € 60 duizend (2017: € 91 duizend) ten laste van de pool gekomen. De overige bedrijfslasten in 2018 hebben met name betrekking op bank- en bewaringskosten en advieskosten, in 2017 bestonden ze voornamelijk uit kosten in verband met het aanhouden van beleggingen (€ 60 duizend) en bank- en bewaringskosten (€ 12 duizend).

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

|              | 01-01-2018<br>t/m 31-12-2018 | 01-01-2017<br>t/m 31-12-2017 |
|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 55,10%                       | 87,81%                       |

De omloopfactor van de ASN Microkredietpool kwam in de verslagperiode uit op 55,10% (2017: 87,81%). Als de aflossingen van kredieten, achtergestelde leningen en staatsobligaties ter grootte van € 75,4 miljoen (2017: € 55,8 miljoen) buiten beschouwing worden gelaten, komt de omloopfactor van de ASN Microkredietpool uit op 18,88% (2017: 55,08%).

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen nihil (2017: nihil).

## 6.8 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 2018 en per 31 december 2017.

|                                      | 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>              |                      |                                                                     |                                                            |
| <b>31-12-2018</b>                    |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Aandelenfonds           | 8.396.271            |                                                                     | 768.277                                                    |
| ASN Mixpool                          | 1.182.188            |                                                                     | 108.173                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 43.596               |                                                                     | 3.989                                                      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 156.607              |                                                                     | 14.330                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 1.437.346            |                                                                     | 131.520                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 852.386              |                                                                     | 77.995                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 1.959.341            |                                                                     | 179.284                                                    |
| <b>Totaal</b>                        | <b>14.027.735</b>    | <b>91,50</b>                                                        | <b>1.283.568</b>                                           |
| <b>31-12-2017</b>                    |                      |                                                                     |                                                            |
| 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            |                                                                     | 212.798                                                    |
| <b>Totaal</b>                        | <b>14.373.591</b>    | <b>99,39</b>                                                        | <b>1.428.559</b>                                           |
| <b>ASN Obligatiepool</b>             |                      |                                                                     |                                                            |
| <b>31-12-2018</b>                    |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Obligatiefonds          | 4.259.911            |                                                                     | 221.897                                                    |
| ASN Mixpool                          | 2.450.599            |                                                                     | 127.650                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 683.322              |                                                                     | 35.594                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 863.859              |                                                                     | 44.998                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 4.227.211            |                                                                     | 220.193                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 938.395              |                                                                     | 48.880                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 547.310              |                                                                     | 28.509                                                     |
| <b>Totaal</b>                        | <b>13.970.607</b>    | <b>52,09</b>                                                        | <b>727.721</b>                                             |
| <b>31-12-2017</b>                    |                      |                                                                     |                                                            |
| 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>                                             |
| <b>ASN Mixpool</b>                   |                      |                                                                     |                                                            |
| <b>31-12-2018</b>                    |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 3.536.899            |                                                                     | 235.823                                                    |
| KAS BANK                             | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>3.536.900</b>     | <b>66,68</b>                                                        | <b>235.823</b>                                             |
| <b>31-12-2017</b>                    |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Mixfonds                | 3.685.613            |                                                                     | 253.705                                                    |

|                                      | Aantal participaties | Nettovermogens-<br>waarde per participatie van de<br>pool in euro's | Toerekenbare nettovermogens-<br>waarde in duizenden euro's |
|--------------------------------------|----------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| KAS BANK                             | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>3.685.614</b>     | <b>68,84</b>                                                        | <b>253.705</b>                                             |
| <b>ASN Milieupool</b>                |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2018                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 13.274.390           |                                                                     | 493.855                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 60.416               |                                                                     | 2.248                                                      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 1.003.385            |                                                                     | 37.330                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 571.701              |                                                                     | 21.269                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 13.315               |                                                                     | 495                                                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 1.286.122            |                                                                     | 47.848                                                     |
| KAS BANK                             | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>16.209.330</b>    | <b>37,20</b>                                                        | <b>603.045</b>                                             |
| 31-12-2017                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Milieu & Waterfonds              | 12.621.267           |                                                                     | 553.339                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 115.752              |                                                                     | 5.075                                                      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal       | 983.429              |                                                                     | 43.115                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 550.398              |                                                                     | 24.130                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 1.338.846            |                                                                     | 58.697                                                     |
| KAS BANK                             | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>15.609.693</b>    | <b>43,84</b>                                                        | <b>684.356</b>                                             |
| <b>ASN Small &amp; Midcappool</b>    |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2018                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Duurzaam Small & Midcapfonds     | 1.916.100            |                                                                     | 92.361                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Offensief      | 156.936              |                                                                     | 7.565                                                      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 46.437               |                                                                     | 2.238                                                      |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 10.234               |                                                                     | 493                                                        |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief | 274.595              |                                                                     | 13.236                                                     |
| KAS BANK                             | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>2.404.303</b>     | <b>48,20</b>                                                        | <b>115.893</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>                                             |
| <b>ASN Groenprojectenpool</b>        |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2018                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Groenprojectenfonds              | 15.395.247           |                                                                     | 409.596                                                    |
| KAS BANK                             | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>15.395.248</b>    | <b>26,61</b>                                                        | <b>409.596</b>                                             |
| 31-12-2017                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN Groenprojectenfonds              | 15.156.116           |                                                                     | 406.344                                                    |
| KAS BANK                             | 1                    |                                                                     | -                                                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>15.156.117</b>    | <b>26,81</b>                                                        | <b>406.344</b>                                             |
| <b>ASN Microkredietpool</b>          |                      |                                                                     |                                                            |
| 31-12-2018                           |                      |                                                                     |                                                            |
| ASN-Novib Microkredietfonds          | 5.348.293            |                                                                     | 310.201                                                    |
| ASN Duurzaam Mixfonds Defensief      | 262.648              |                                                                     | 15.233                                                     |
| ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief | 210.206              |                                                                     | 12.192                                                     |

|                             | <i>Aantal participaties</i> | <i>Nettovermogens-<br/>waarde per participatie van de<br/>pool in euro's</i> | <i>Toerekenbare nettovermogens-<br/>waarde in duizenden euro's</i> |
|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| KAS BANK                    | 1                           |                                                                              | -                                                                  |
| <b>Totaal</b>               | <b>5.821.148</b>            | <b>58,00</b>                                                                 | <b>337.626</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>                                                     |







Recycling



## 7 Overige gegevens





## Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

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

Het prioriteitsaandeel dient om het bijzondere karakter van ASN Beleggingsfondsen N.V. te beschermen tegen ongewenste invloeden van derden. Het wordt gehouden door ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-dochter van de Volksbank N.V. Voor de rechten die zijn verbonden aan het prioriteitsaandeel, wordt verwezen naar de statuten van ASN Beleggingsfondsen N.V.

## 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. ACTIAM was AIF-beheerder tot en met 21 mei 2018. De belangen van de directie van ACTIAM per einde verslagperiode worden derhalve hieronder niet meer weergegeven.

| Omschrijving        | Gemeenschappelijk belang<br>in aantallen 31-12-2018 | Gemeenschappelijk belang<br>in aantallen 31-12-2017 |
|---------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Accsys Technologies | 0                                                   | 450                                                 |

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

| Omschrijving                     | Gemeenschappelijk<br>belang directie ABB in<br>aantallen 31-12-2018 | Gemeenschappelijk<br>belang directie ABB in<br>aantallen 31-12-2017 |
|----------------------------------|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| ASN Duurzaam Aandelenfonds       | 24                                                                  | 0                                                                   |
| ASN Milieu & Waterfonds          | 252                                                                 | 252                                                                 |
| 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 2018

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van ASN Beleggingsfondsen N.V. te 's-Gravenhage 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 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de winst-en-verliesrekening over 2018;
- 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. (verder: de beleggingsentiteit) 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

|                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Materialiteit</b> | 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. |
|                      | De bepaling van de materialiteit is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

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. Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar geen wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

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 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Risico</b>                         | <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Wij schatten het risico op een materiële fout voor de beursgenoteerde beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen bestaan uit beursgenoteerde titels waarvoor een prijs op een actieve markt beschikbaar is en derhalve een schattingselement ontbreekt.</p> <p>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.</p> <p>Wij verwijzen in dit kader naar de toelichting op de categorie-indeling van de beleggingsportefeuille in de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V.</p>          |
| <b>Onze controleaanpak</b>            | <p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van bestaan en waardering van de beursgenoteerde beleggingen bestonden onder andere uit:</p> <p>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.</p> <p>De controlewerkzaamheden ten aanzien van de waardering van de niet-beursgenoteerde beleggingen bestonden onder andere uit:</p> <p>in samenwerking met eigen, onafhankelijke waarderingsspecialisten hebben wij de gehanteerde waarderingmethoden en – modellen gevalideerd om de reële waarde van niet-beursgenoteerde beleggingen te bepalen; 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; 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.</p> |
| <b>Belangrijke observaties</b>        | <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van bestaan of waardering van de beleggingen.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Opbrengsten uit beleggingen           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Risico</b>                         | <p>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.</p> <p>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 (voor zover aanwezig).</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Onze controleaanpak</b>            | <p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen bestonden onder andere uit:</p> <p>het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen, 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 bij betrokken partijen; 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 (voor zover aanwezig) van ieder subfonds.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Belangrijke observaties</b>        | <p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

| 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 ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. en administrateur BNP Paribas Securities Services.</p> <p>Niet alleen is de financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen betrokken bij de totstandkoming van de jaarrekening van de beleggingsentiteit, 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 in de subfondsen.</p> <p>Wij verwijzen naar het verslag van de beheerder 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 1142 <i>Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij (beheerders van) beleggingsinstellingen en beleggingsondernemingen</i>, aandacht besteed aan de beheerste en integere bedrijfsvoering van de beheerder alsmede BNP Paribas Securities Services. Onze controlewerkzaamheden bestonden onder andere uit:</p> <p>het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen, 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 bij betrokken partijen; 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

329

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;
- overige informatie, bestaande uit de kerncijfers, 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 op heden 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 Wtt.

## 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, 4 april 2019

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 2018 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](https://asnbank.nl/beleggen).

### Tien nieuw toegelaten ondernemingen

#### Campbell Soup Company

##### ■ *Activiteiten*

Het Amerikaanse Campbell Soup Company is een van de grootste en bekendste producenten van blikken soep en sauzen in de wereld. Campbell verkoopt zijn producten in vrijwel alle landen ter wereld.

##### ■ *Bestuur*

Campbell heeft goed beleid tegen corruptie als onderdeel van de gedragsregels. Om misstanden te melden kan het personeel gebruik maken van een klokkenluidersregeling. Het bedrijf houdt ook rekening met de diversiteit van het bestuur. Het hanteert de richtlijnen van het Global Reporting Initiative (GRI) in zijn duurzaamheidsverslagen.

##### ■ *Mensenrechten*

Campbell heeft goed beleid voor mensenrechten. Het is lid van het Global Compact van de VN en verwijst naar verschillende internationaal erkende standaarden en verdragen, zoals die van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) en de OESO, en de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens. Deze verwijzingen en standaarden komen bijvoorbeeld terug in het beleid tegen kinder- en dwangarbeid en het antidiscriminatiebeleid.

##### ■ *Milieu*

Campbell heeft beleid en beheersystemen om de CO<sub>2</sub>-uitstoot, energie- en waterverbruik en afval te verminderen. Vooral het beleid en beheer voor watergebruik springen er bovenuit. Het bedrijf heeft goed beleid voor het inkopen van onder andere palmolie en chocolade.

##### ■ *Ketenbeleid*

Het ketenbeleid van Campbell behandelt mensenrechten, milieu en bestuur. Noemenswaardig is dat er ook beleid is opgesteld voor watergebruik, nutriënt- en bodemgebruik, GMO's en bescherming van ecosystemen en biodiversiteit. Als leveranciers dierlijke producten leveren, verwacht Campbell dat zij rekening houden met de vijf vrijheden van dierenwelzijn.

#### Castellum

##### ■ *Activiteiten*

Castellum AB is actief in de vastgoedsector van Zweden, Finland en Denemarken. Het bedrijf heeft onder andere kantoren, winkels en magazijnen in beheer. Castellum bezit een GRESB Green Star, hetgeen betekent dat het een van de best beoordeelde bedrijven ter wereld is in de vastgoedsector.

##### ■ *Bestuur*

Wij vinden de gedragscode van Castellum goed. Het document behandelt uitgebreid verschillende vormen van corruptie. Verder heeft het bedrijf een klokkenluidersregeling en beleid tegen represailles. Het rapporteert volgens de uitgangspunten van het Global Reporting Initiative (GRI) voor zijn duurzaamheidsverslaglegging.

##### ■ *Mensenrechten*

Castellum loopt lage risico's op het gebied van mensenrechten omdat het alleen actief is in Zweden, Denemarken en Finland. Desondanks voldoet het op alle onderdelen aan ons beleid. Daarnaast ondertekent Castellum het Global Compact van de Verenigde Naties.

##### ■ *Milieu*

Castellum heeft een ISO 14001-gecertificeerd milieubeheersysteem. Het heeft de ambitie om in 2030 klimaatneutraal te zijn. Castellum verwacht van zijn aannemers dat zij gecertificeerd hout gebruiken bij de bouw van projecten.

#### Ericsson

##### ■ *Activiteiten*

Ericsson is een Zweedse leverancier van telecomproducten en -diensten. Het bedrijf verkoopt onder andere software en infrastructuur aan dienstverleners op het gebied van informatie- en communicatietechnologie. De onderdelen van de hardware worden gemaakt in lagelonenlanden, waarna Ericsson de producten assembleert. Ericsson is wereldwijd actief en heeft een kleine 100.000 mensen in dienst.

##### ■ *Bestuur*

Het beleid van Ericsson voldoet aan onze criteria op het gebied van bestuur. Vooral het beleid op het gebied van corruptie en belastingen is voor een multinational bedrijf als Ericsson van belang. Ericsson heeft een wereldwijd

beheersysteem dat gecertificeerd is volgens de richtlijnen van ISO 9001 (kwaliteitsbeheer) en OHSAS 18001 (gezonde en veilige arbeidsomstandigheden). Ericsson is niet betrokken bij controversen.

■ *Mensenrechten*

Op het onderdeel mensenrechten is het beleid van Ericsson voldoende. Een belangrijk criterium voor een bedrijf in deze sector is privacy. Ericsson benoemt dit zelf ook als belangrijk onderwerp en heeft er voldoende beleid voor.

■ *Klimaat*

Het klimaatbeleid van Ericsson is voldoende. Ericsson heeft een wereldwijd beheersysteem dat gecertificeerd is volgens de richtlijnen van ISO 14001. Sinds 2011 heeft Ericsson zijn CO<sub>2</sub>-emissies met de helft vermindert.

## Tomra

■ *Activiteiten*

Het Noorse TOMRA Systems biedt sorteer- en recyclingoplossingen. Het maakt machines voor recycling, materiaal terugwinning en statiegeld, waarmee het merendeel van de omzet behaald wordt. Ook maakt het sorteermachines voor allerlei industrieën. TOMRA heeft productiefaciliteiten in de VS, China en Europa.

■ *Bestuur*

TOMRA heeft goed beleid op het gebied van bestuur. Zo heeft het uitgebreide gedragsregels voor het ethisch handelen van zijn werknemers. Er is een klokkenluidersregeling en beleid tegen represailles.

■ *Mensenrechten*

TOMRA geeft aan dat het de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens en de kernverdragen van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) respecteert. Het heeft voldoende beleid om veilige, gezonde arbeidsomstandigheden te garanderen. TOMRA is gecertificeerd volgens het kwaliteitsbeheersysteem ISO 9001.

■ *Klimaat*

TOMRA heeft voldoende milieubeleid. Het is gecertificeerd volgens het milieubeheersysteem ISO 14001. Het is transparant over zijn milieubelasting en heeft doelstellingen en deadlines om deze te minimaliseren. Zijn CO<sub>2</sub>-uitstoot is in lijn met soortgelijke bedrijven en in de afgelopen drie jaar is de uitstoot met een derde afgenomen.

## Welbilt

■ *Activiteiten*

Welbilt is een Amerikaanse producent van energiezuinige keukenapparatuur. Het levert onder andere koel- en vriesapparatuur, grills, ovens, inductieplaten en frituurpannen, ijsmachines en bierkoelers. Welbilt levert deze producten aan restaurants, hotels, cateraars, supermarkten, ziekenhuizen, scholen en bedrijven via een netwerk van dealers en distributeurs. Welbilt verkoopt zijn producten in ruim honderd landen wereldwijd.

■ *Bestuur*

Welbilt heeft uitstekend beleid tegen corruptie. Dit is onderdeel van de gedragsregels die het bedrijf heeft geformuleerd. Als deze geschonden worden, dan kunnen personeelsleden dit melden via een anonieme klokkenluidersregeling. Welbilt publiceert de regeling in de lokale talen van de landen waar het produceert.

■ *Mensenrechten*

Welbilt verlangt van zijn toeleveranciers dat zij mensenrechten respecteren. Het noemt hierbij de vier kernstandaarden van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO). Deze standaarden zijn ook van toepassing op de eigen organisatie. De meeste fabrieken van Welbilt zijn gecertificeerd volgens de richtlijnen van ISO 9001. Dit zijn richtlijnen op het gebied van kwaliteitsbeheer.

■ *Milieu*

Welbilt heeft ook fabrieken die zijn gecertificeerd volgens de richtlijnen van ISO 14001 op het gebied van milieubeheer. Welbilt is bezig met de implementatie van zijn duurzaamheidsstrategie. Een onderdeel daarvan is certificatie van alle fabrieken volgens deze richtlijnen. Welbilt verkleint zijn impact op het milieu door het gebruik van schadelijke stoffen te beperken.

■ *Ketenbeleid*

Het ketenbeleid van Welbilt bevat belangrijke elementen op het gebied van duurzaamheid. Zo moeten leveranciers mensenrechten beschermen volgens internationale richtlijnen en hun impact op het milieu te minimaliseren. Onethisch gedrag is niet toegestaan. Het ketenbeleid van Welbilt verbiedt ook het gebruik van conflictmineralen (mineralen die gewonnen zijn in conflictgebieden).

## Corbion

■ *Activiteiten*

Corbion, voorheen CSM (Centrale Suiker Maatschappij), is een Nederlands voedingsconcern dat voortgekomen is uit de bietsuikerindustrie. CSM produceerde en distribueerde vele soorten bakkerijproducten en ingrediënten voor ambachtelijke en industriële bakkerijen en voor andere markten. In juli 2013 werden de bakkerij-activiteiten verkocht. Onder de nieuwe naam Corbion produceert het bedrijf uiteenlopende melkzuurtoepassingen voor de voedings-, chemische en farmaceutische industrie.



#### ■ *Bestuur*

Corbion heeft een onafhankelijk bestuur. Het bedrijf heeft een gedragscode waaraan medewerkers zich moeten houden. Corbion heeft goed beleid tegen corruptie; het tolereert geen enkele vorm van corruptie. Het bedrijf hanteert de richtlijnen van het Global Reporting Initiative (GRI) in zijn duurzaamheidsverslagen.

#### ■ *Mensenrechten*

Corbion heeft voldoende beleid op het gebied van mensenrechten. Het hanteert goede managementsystemen op dit gebied. Zo is Corbion gecertificeerd volgens OHSAS 18001 voor veilige, gezonde arbeidsomstandigheden. Ook heeft het certificeringen om de kwaliteit en veiligheid van producten te waarborgen, zoals FSCC22000 en ISO 9001.

#### ■ *Milieu*

Corbion heeft een milieubeheersysteem dat ISO 14001-gecertificeerd is. Het heeft doelen en termijnen om zijn CO<sub>2</sub>-uitstoot en energieverbruik te verminderen. Corbion is transparant over zijn processen en resultaten. Het bedrijf maakt gebruik van hernieuwbare energie. Tevens voert Corbion levenscyclusanalyses uit om de milieubelasting van producten te verkleinen.

#### ■ *Ketenbeleid*

Het ketenbeleid van Corbion behandelt mensenrechten, milieu en bestuur en verwijst hierbij naar ILO-richtlijnen. Corbion heeft extra beleid voor leveranciers van zijn belangrijkste grondstof, suikerriet. Zij moeten, behalve het eerder genoemde beleid, ook beleid hebben op het gebied van biodiversiteit, lokale en inheemse bevolking en duurzame landbouwactiviteiten.

### Wessanen (Koninklijke)

#### ■ *Activiteiten*

De Nederlandse onderneming Koninklijke Wessanen is een internationaal actief voedingsmiddelenconcern. Wessanen is een van de grootste leveranciers van biologische voeding. Het produceert en verkoopt natuurlijke en biologische producten, vitaminen, voedingssupplementen, kruiden, gourmet- en exotisch voedsel, ontbijtgranen en diepvriessnacks. Wessanen heeft zijn hoofdkantoor in Nederland. Het is in heel Europa en Noord-Amerika actief. Wereldwijd heeft het bedrijf ruim 2.200 (2010) medewerkers in dienst.

#### ■ *Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen*

Wessanen heeft een Europese ondernemingsraad. Elk jaar doet het in duurzaamheidsrapporten verslag van zijn ethische, sociale en milieubeleid en – prestaties. Wessanen hanteert een gedragscode. Deze behandelt de volgende onderwerpen: integriteit, gelijke kansen, de preventie van corruptie en omkoping, transparantie, verantwoordelijkheid op sociaal en milieugebied, arboregels, respect voor internationale mensenrechten en verantwoordelijkheid voor leveranciers.

### Basic Fit

#### ■ *Activiteiten*

Basic-Fit is een klein Nederlands bedrijf, opgericht in 2004. Het bedrijf bestaat uit verschillende sportschoolketens in Frankrijk, België, Luxemburg, Nederland en Spanje.

#### ■ *Bestuur*

Basic-Fit heeft een goede gedragscode. Deze behandelt onder meer corruptie, respect voor lokale rechtsorde, mensen- en arbeidsrechten, gezonde, veilige arbeidsomstandigheden, discriminatie en milieu. Verder heeft het bedrijf een klokkenluidersregeling en beleid tegen represailles.

#### ■ *Mensenrechten*

Basic-Fit is alleen in de genoemde Europese landen actief. Het loopt hierdoor weinig mensenrechtenrisico's. Het bedrijf heeft wel een goed mensenrechtenbeleid voor onder meer discriminatie, privacy en voor gezonde, veilige arbeidsomstandigheden.

#### ■ *Milieu*

Basic-Fit streeft ernaar om zijn milieubelasting zoveel mogelijk te beperken. Het doet dit onder andere door ledlicht te gebruiken, via stroomopwekkende sportapparaten en andere optimaliseringen in bijvoorbeeld de logistiek.

#### ■ *Ketenverantwoordelijkheid*

Basic-Fit heeft een goed ketenbeleid. Dit behandelt onder meer veilige arbeidsomstandigheden, kinderarbeid, respect voor lokale rechtsorde, dwangarbeid, vrijheid van vereniging en discriminatie. Het bedrijf evalueert zijn leveranciers regelmatig.

### Rohm Co.

#### ■ *Activiteiten*

ROHM Co. Ltd. is een Japans bedrijf dat elektronische onderdelen produceert en distribueert. Deze worden gebruikt in auto's, transport, gezondheidszorg, telecommunicatie, digitale energie, computer en randapparatuur en thuisapparaten. Het productportfolio omvat geïntegreerde geheugenschakelingen, versterkers, schakelaars, dataconversieprogramma's en microcontrollers.

#### ■ *Bestuur*

ROHM neemt maatschappelijk verantwoord ondernemen serieus. Het bedrijf heeft een goede gedragscode. Deze behandelt onder meer corruptie, respect voor de lokale rechtsorde, mensen- en arbeidsrechten, gezonde en veilige werkomstandigheden, discriminatie en milieu. Verder heeft het bedrijf een klokkenluidersregeling en beleid tegen represailles. Overtredingen worden voorkomen en gecorrigeerd.

#### ■ *Mensenrechten*

In 2011 heeft ROHM het Global Compact van de Verenigde Naties ondertekend. Het erkent de Verklaring inzake de fundamentele beginselen en rechten in verband met werk van de ILO (Internationale Arbeidsorganisatie van de Verenigde Naties). Het bedrijf heeft goed beleid voor onder meer discriminatie, kinderarbeid, dwangarbeid, privacy, leefbaar loon en vakbondsvrijheid. Verder heeft het bedrijf beleid voor gezonde, veilige arbeidsomstandigheden; het is gecertificeerd volgens OHSAS 18001.

#### ■ *Milieu*

ROHM streeft ernaar om energiesparende producten te ontwikkelen en het gebruik van gevaarlijke stoffen te verminderen. Het beleid is gebaseerd op de ISO14001-standaard. Verder hanteert ROHM een milieugboek met onder meer het beleid, de resultaten, de gewenste doelen en het milieubeheersysteem.

#### ■ *Ketenverantwoordelijkheid*

ROHM heeft een goed ketenbeleid, met aandacht voor sociale en milieucriteria. Het bedrijf verwacht dat zijn leveranciers voldoen aan de ILO-standaarden. Verder bezoekt ROHM regelmatig bedrijven in de toeleveringsketen om audits uit te voeren. De gedragsregels van de Electronic Industry Citizenship Coalition (EICC) zijn toegepast in het ketenbeleid. In dit beleid wordt onder meer aandacht besteed aan kinderarbeid, dwangarbeid, conflictmineralen, werkuren, vakbondsvrijheid en nondiscriminatie.

### Ichor Holdings

#### ■ *Activiteiten*

Het Amerikaanse Ichor Holdings maakt subsystemen waar gassen en vloeistoffen doorheen kunnen lopen voor de halfgeleidersector. Daarnaast biedt Ichor technisch advies aan deze sector.

#### ■ *Bestuur*

Het bedrijf heeft een gedragscode waarin ethisch handelen en corruptie aan bod komen. Medewerkers moeten zich hieraan houden. Er is ook een klokkenluidersregeling.

#### ■ *Mensenrechten*

Ichor heeft een kwaliteitsmanagementsysteem dat ISO 9001-gecertificeerd is. Wij hebben geen misstanden ontdekt op het gebied van mensenrechten.

#### ■ *Milieu*

Ichor voldoet aan ons milieubeleid. Het bedrijf heeft beleid om zijn milieubelasting te verminderen, zuinig om te gaan met natuurlijke grondstoffen en vervuiling zo veel mogelijk te beperken.

#### ■ *Ketenbeleid*

Ichor heeft een leveranciershandboek gepubliceerd. Hierin is opgenomen dat leveranciers beleid moeten hebben tegen conflictgrondstoffen en moeten voldoen aan internationaal erkende verdragen over vervuiling.

### Tien gehandhaafde ondernemingen

#### Interface

#### ■ *Activiteiten*

Interface is wereldwijd marktleider op het gebied van tapijt. De Amerikaanse onderneming maakt ook stoffen voor meubelbekleding en wanden. In Nederland is het bedrijf vooral bekend met zijn tapijtproducten onder de merknaam Heuga. Interface heeft ongeveer 3.300 werknemers en is actief in meer dan honderd landen.

#### ■ *Bestuur*

Interface heeft een goede gedragscode. Deze behandelt onder meer uitgebreid verschillende vormen van corruptie. Verder heeft het bedrijf een klokkenluidersregeling en een beleid tegen represailles. Het bedrijf rapporteert volgens de uitgangspunten van het Global Reporting Initiative (GRI) voor zijn duurzaamheidsverslaglegging.

#### ■ *Mensenrechten*

Interface geeft aan dat het beleid voor mensenrechten in zijn ketenbeleid ook van toepassing is op de eigen organisatie. Daarnaast geeft het bedrijf per e-mail aan dat het de richtlijnen van de ILO respecteert. Hiermee voldoet Interface aan ons mensenrechtenbeleid.

#### ■ *Milieu*

Sinds zijn oprichting in 1973 belast Interface het milieu zo min mogelijk met zijn producten. Dit is zelfs verwoord in de missie (Mission Zero). Interface streeft ernaar in het jaar 2020 producten te leveren die geen enkele negatieve invloed op het milieu hebben. Een eerste stap daartoe was beperking van afval, zowel tijdens de productie als het gebruik. Het bedrijf levert onder andere tapijt dat volledig wordt gemaakt uit gerecyclede stoffen. Het milieubeleid is prima, evenals de rapportage van de resultaten daarvan. Veel locaties beschikken over ISO 14001-certificering. Interface

heeft duidelijk vooruitgang geboekt in terugdringing van het gebruik van bijvoorbeeld water en afval. De emissies van broeikasgassen dalen eveneens.

#### ■ *Ketenbeleid*

Het ketenbeleid van Interface behandelt onder meer kinder- en dwangarbeid, vrijheid van vereniging, anti-discriminatie en gezonde, veilige arbeidsomstandigheden. Daarnaast heeft het bedrijf beleid tegen het gebruik van conflictmineralen in de keten.

### New York Times

#### ■ *Activiteiten*

The New York Times Company (NYT) is een Amerikaans mediaconglomeraat. Dit bedrijf staat het meest bekend om de gelijknamige krant die het bedrijf sinds 1851 publiceert, namelijk The New York Times. Het bedrijf publiceert daarnaast nog enkele andere kranten en heeft een radiostation. Het bedrijf werd door Henry Jarvis Raymond en George Jones opgericht in New York. Er zijn geen ernstige misstanden bekend bij de bedrijfsvoering of de toeleveranciers van NYT.

#### ■ *Bestuur*

Naast een gedragscode heeft NYT ook richtlijnen opgesteld om integriteit te waarborgen. Verder is er voor journalisten een handboek beschikbaar waarin ethisch handelen en onderzoek doen wordt beschreven. Het bedrijf heeft voldoende beleid tegen corruptie en er is een klokkenluidersregeling.

#### ■ *Mensenrechten*

NYT heeft goed beleid voor privacy en vrijheid van meningsuiting. Het handboek voor journalisten behandelt privacy en de omgang met privacy tot in detail.

#### ■ *Milieu*

Het bedrijf beschermt het milieu op alle locaties waar het werkzaam is. NYT streeft ernaar zijn CO<sub>2</sub>-uitstoot en afval te minimaliseren. Daarnaast wordt het afval dat NYT produceert bij het printproces van kranten gerecycled. NYT geeft aan dat 100 procent van de nieuw ingekochte houtpulpvezels FSC-gecertificeerd is.

### Nordex

#### ■ *Activiteiten*

Het Duitse Nordex AG investeert in hernieuwbare-energietechnologie: het ontwikkelt, produceert en verkoopt windturbines. Daarnaast verschaft het diensten voor de vroege stadia van projectontwikkeling. Deze zijn bedoeld om de marketing te ondersteunen en de rechten en infrastructuur te realiseren die nodig zijn om de windturbines te bouwen op de aangewezen locaties. Nordex is actief in achttien landen in Europa en daarbuiten, maar voornamelijk in Duitsland. Het heeft ongeveer 2.500 mensen in dienst.

#### ■ *Mensenrechten & Ketenverantwoordelijkheid*

Nordex baseert zijn activiteiten op de principes van het Global Compact van de VN. Voor zijn keten gaat Nordex expliciet in op anti-discriminatie en eerlijke behandeling. Nordex heeft voor zijn eigen bedrijfsvoering de certificering op het gebied van gezondheid en veiligheid, OHSAS 18001, behaald.

#### ■ *Milieu*

Nordex is ISO 14001-gecertificeerd. De producten van Nordex bevorderen duurzame energie en verminderen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Doordat Nordex deze producten efficiënter maakt, bespaart het 20% energie in het productieproces. Verder heeft Nordex een database om het gebruik van gevaarlijke stoffen bij te houden.

### Blancco Technology

#### ■ *Activiteiten*

Blancco Technology Group biedt software services aan. Het belangrijkste product dat het bedrijf levert, is dataverwijderingssoftware. Blancco is geaccrediteerd door onder andere de Algemene Inlichtingen- en Veiligheidsdienst (AIVD) voor het 100 procent veilig en definitief verwijderen van gegevens die zijn opgeslagen op informatiedragers in bijvoorbeeld computers en servers. Er zijn geen ernstige misstanden bekend bij de bedrijfsvoering of de toeleveranciers van Blancco.

#### ■ *Mensenrechten*

Blancco heeft voldoende beleid om de veiligheid en gezondheid van zijn personeel te waarborgen. Daarnaast heeft het personeel de mogelijkheid om trainingen te volgen op het gebied van veilige en gezonde arbeidsomstandigheden om de kans op arbeidsgerelateerde ongevallen te verkleinen.

### Kapsch TrafficCom

#### ■ *Activiteiten*

Kapsch TrafficCom is een Oostenrijkse leverancier van intelligente transportsystemen. Het bedrijf is actief in twee segmenten: elektronische tolsystemen en intelligente mobiliteitsoplossingen. De activiteiten in het eerste segment bestaan vooral uit de installatie, het onderhoud en de bediening van tolsystemen. De activiteiten in het tweede segment bestaan uit de installatie, het onderhoud en het beheer van systemen voor de monitoring en controle van



verkeerstromen en verkeersveiligheid. Kapsch TrafficCom levert deze diensten aan klanten wereldwijd. De productiefaciliteiten van Kapsch liggen in Oostenrijk en Canada.

#### ■ *Bestuur*

Kapsch voldoet aan onze criteria op het onderdeel bestuur. Het bedrijf heeft duidelijke gedragsregels en verwacht van zijn medewerkers dat het zich daaraan houdt. Kapsch rapporteert over zijn impact op duurzaamheid in een jaarlijks duurzaamheidsverslag dat in lijn is met internationale richtlijnen.

#### ■ *Mensenrechten*

Kapsch is lid van de United Nations Global Compact (UNGC), een duurzaamheidsnetwerk waarbij bedrijven zich kunnen aansluiten. Daarmee committeren zij zich aan tien principes op het gebied van duurzaamheid. Mensenrechten en arbeidsrechten zijn daarvan een onderdeel. De UNGC hanteert voor deze rechten de definities van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO). Diverse locaties van Kapsch zijn gecertificeerd volgens de richtlijnen van OHSAS 18001 (gezonde en veilige arbeidsomstandigheden), ISO 27000 (dataprivacy en -beveiliging) en ISO 9001 (kwaliteitsbeheer). Er zijn geen misstanden aangetroffen op het gebied van mensenrechten.

#### ■ *Milieu*

Een aantal locaties van Kapsch is gecertificeerd volgens de richtlijnen van ISO 14001 (milieubeheer). Kapsch rapporteert in zijn jaarlijks duurzaamheidsverslag over de uitstoot van CO<sub>2</sub>, het energiegebruik en de hoeveelheid geproduceerde afval. In de afgelopen jaren is het bedrijf erin geslaagd de CO<sub>2</sub>-uitstoot en energieconsumptie terug te dringen. Er zijn geen misstanden aangetroffen met betrekking tot het klimaat of biodiversiteit.

### Sunpower

#### ■ *Activiteiten*

Sunpower is een Amerikaanse producent van zonnepanelen voor vastgoed met een woonbestemming, commercieel vastgoed en voor energieproducenten wereldwijd. Sunpower produceert onder andere zonnepanelen en andere onderdelen van zonnepanelen. Het bedrijf levert ook beheer- en onderhoudsdiensten voor de gemaakte producten. Verder biedt het bedrijf particuliere klanten de mogelijkheid om zonnepanelen te leasen.

#### ■ *Bestuur*

Sunpower heeft een gedetailleerde gedragscode op zijn website gepubliceerd. Medewerkers worden geacht zich aan deze gedragscode te houden. Sunpower heeft ook een beleid tegen corruptie. Zo wordt corruptie op geen enkele wijze getolereerd.

#### ■ *Mensenrechten*

Het mensenrechtenbeleid van Sunpower is in lijn met internationale standaarden en voldoet aan onze duurzaamheidscriteria. Noemenswaardig is daarbij dat alle productiefaciliteiten van Sunpower zijn gecertificeerd volgens de richtlijnen van OHSAS 18001 (gezonde en veilige arbeidsomstandigheden) en ISO 9001 (kwaliteitsbeheer). Er zijn geen misstanden geconstateerd met betrekking tot mensenrechten.

#### ■ *Milieu*

Het klimaatbeleid van Sunpower voldoet aan onze duurzaamheidscriteria. Alle productiefaciliteiten zijn gecertificeerd volgens de richtlijnen van ISO 14001 (milieubeheer). Noemenswaardig is de strategie van Sunpower om helemaal geen afval meer naar de stort te hoeven brengen. Ook vermeldenswaardig is de zogenaamde cradle-to-cradle certificering die het bedrijf bezit. Deze certificering betekent dat Sunpower ervoor zorgt dat materialen aan het einde van de levensduur worden gerecycled. Er zijn geen misstanden aangetroffen.

#### ■ *Ketenbeleid*

Sunpower heeft een ketenbeleid gebaseerd op de uitgangspunten van SA 8000. Dit zijn internationaal erkende richtlijnen op het gebied van sociale duurzaamheid. Sunpower verwijst ook naar de gedragscode van de Responsible Business Alliance (RBA). In zijn ketenbeleid verwijst Sunpower naar criteria op het gebied van klimaat en bestuur. Daarnaast heeft Sunpower beleid geformuleerd tegen het gebruik van conflictmineralen.

### Thai Tap Water

#### ■ *Activiteiten*

Thai Tap Water PCL (TTW) wint, zuivert en levert drinkwater voor twee provincies in Thailand: Nakhon Pathom Province en Samut Sakhon Province. Het bedrijf is daarnaast actief in afvalwaterzuivering en investeert in de winning van duurzame energie. TTW is in 2000 opgericht om de toenmalige waterleverancier te vervangen en de bestaande milieuproblemen te bestrijden, zoals bodemverzakkingen en de penetratie van zoutwater in het drinkwater. Er zijn geen ernstige misstanden bekend bij de bedrijfsvoering of de toeleveranciers van TTW.

#### ■ *Bestuur*

TTW heeft een zerotolerancebeleid als het gaat om corruptie en fraude binnen het bedrijf. De ethische gedragscode behandelt onder andere fraude, omkoping en het omgaan met cadeaus en giften. Daarnaast implementeerde het bedrijf in 2016 een klokkenluidersregeling.

### ■ *Mensenrechten*

Het mensenrechtenbeleid van TTW is gebaseerd op internationale mensenrechtenkaders, waaronder de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens (UVRM). Om een veilige en gezonde werkplek te kunnen garanderen, heeft het bedrijf een OHSAS 8001-gecertificeerd managementsysteem ingevoerd.

### ■ *Milieu*

TTW heeft milieubeleid en een milieubeheersysteem dat ISO 140001- gecertificeerd is. Daarnaast investeert TTW in de winning van duurzame energie.

## BE Semiconductor

### ■ *Activiteiten*

BE Semiconductors Industries NV (Besi) is actief in de halfgeleidersector. Het bedrijf levert producten voor verschillende sectoren, zoals elektronica, computers, vervoer, LED en zonne-energie. De productie vindt met name plaats in Azië en het hoofdkantoor staat in Nederland. Er zijn geen ernstige misstanden bekend bij de bedrijfsvoering of de toeleveranciers van Besi.

### ■ *Bestuur*

Het merendeel van het bestuur van Besi is onafhankelijk. Het bedrijf analyseert en beoordeelt zijn prestaties op basis van het internationale Global Reporting Initiative (GRI). Deze organisatie stelt richtlijnen op voor duurzaamheidsverslaglegging. In een duurzaamheidsverslag communiceert een organisatie publiekelijk over zijn economische, milieu- en sociale prestaties.

### ■ *Mensenrechten*

Besi heeft een managementsysteem om de veiligheid en gezondheid van zijn werknemers te waarborgen. Daarnaast biedt het bedrijf zijn personeel trainingen aan op het gebied van veilige en gezonde werkomstandigheden. Het mensenrechten- en ketenbeleid van Besi voldoen aan de eisen van de Responsible Business Alliance (RBA; voorheen de Electronic Industry Citizenship Coalition (EICC)). Dit is een erkende gedragscode voor arbeidsomstandigheden en mensenrechten opgesteld voor de elektronica-sector en ICT-industrie.

### ■ *Milieu*

Besi heeft een milieumanagementsysteem geïmplementeerd dat ISO 140001- gecertificeerd is. Daarnaast heeft het bedrijf een energiemanagementsysteem geïmplementeerd dat ISO 9001-gecertificeerd is. Het bedrijf rapporteert in zijn duurzaamheidsverslag zijn CO<sub>2</sub>-uitstoot, water- en energieverbruik, hoeveelheid en type afval en de mate waarin het bedrijf recyclet.

## Fluidra

### ■ *Activiteiten*

Het Spaanse Fluidra ontwikkelt toepassingen voor duurzaam gebruik van water. Het bedrijf biedt oplossingen voor het behoud, de behandeling en het gebruik van water.

### ■ *Bestuur*

Het bedrijf heeft een gedragscode waarin ethisch handelen en corruptie aan bod komen. Medewerkers moeten zich hieraan houden. Er is ook een klokkenluidersregeling. Fluidra is niet betrokken bij misstanden met betrekking tot ethische bedrijfsvoering.

### ■ *Mensenrechten*

Voor mensenrechten onderschrijft Fluidra de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens. Het productieproces is gecertificeerd volgens de richtlijnen van ISO 9001 voor kwaliteitsbeheer. Wij hebben geen misstanden ontdekt op het gebied van mensenrechten.

### ■ *Milieu*

Fluidra heeft milieubeleid en een milieubeheersysteem dat is gecertificeerd volgens de richtlijnen van ISO 14001. Daarnaast maakt het bedrijf voor zijn gehele energiebehoefte gebruik van hernieuwbare energie.

## Ipsos

### ■ *Activiteiten*

Ipsos is een marktonderzoeksbureau dat diensten biedt op het gebied van reclame, marketing, media, de publieke opinie en sociaal onderzoek. Al het materiaal voor het Ipsos-onderzoek is afkomstig van enquêtes. Ipsos is een Frans bedrijf dat wereldwijd actief is.

### ■ *Mensen- en arbeidsrechten en ketenverantwoordelijkheid*

Ipsos heeft ketenbeleid dat intern is verspreid. Het bedrijf heeft ook een klokkenluidersprogramma. Ipsos heeft het VN Global Compact ondertekend en rapporteert via zijn website over zijn voortgang op het gebied van mensenrechten. Ipsos heeft beleid tegen kinderarbeid en gedwongen arbeid, en voor vakbondsvrijheid en eerlijke behandeling. Ook heeft het beleid tegen corruptie en voor respectvolle omgang met het milieu. Dit geldt ook voor de leveranciers.

### ■ *Milieu en biodiversiteit*

Ipsos wil zijn milieubelasting verminderen, met name de hoeveelheid afval, het energiegebruik en de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Het rapporteert over de CO<sub>2</sub>-uitstoot voor ongeveer 80% van de omzet voor emissies van scope 1, 2 en 3 (directe en indirecte uitstoot door eigen activiteiten en de uitstoot van broeikasgas in de keten). Ipsos laat weten hoeveel kilo papier het recyclet en hoeveel elektriciteit het gebruikt. Het bedrijf wil minder energie gebruiken en dit blijven monitoren. Ipsos leidt zijn personeel op over duurzaamheid en het milieu; het stimuleert zijn medewerkers om zo min mogelijk energie te gebruiken.

### PAGE Group

#### ■ *Activiteiten*

PAGE Group is een Britse dienstverlener voor de werving van personeel. Het betreft personeel in alle sectoren van de economie. Daarbij kan het gaan om tijdelijke of permanente inzet. Het bedrijf is actief onder de merknamen Page Executive, Michael Page en Page Personnel. PAGE Group is wereldwijd actief.

#### ■ *Bestuur*

PAGE Group heeft nauwkeurige gedragsregels geformuleerd en verwacht van zijn personeel dat het zich hieraan houdt. Misdaden zijn op verschillende manieren te melden, zoals via een anonieme klokkenluidersregeling.

#### ■ *Mensenrechten*

Het mensenrechtenbeleid van PAGE Group is in lijn met onze duurzaamheidscriteria. Bij dienstverlening op het gebied van personeelsdiensten zijn vooral een beleid tegen discriminatie en beleid voor privacy van belang. PAGE Group heeft een uitgebreid statement tegen discriminatie op de website gepubliceerd. Daarnaast wordt in de gedragsregels de vertrouwelijke omgang van gegevens van mensen die via PAGE Group werken genoemd.

#### ■ *Milieu*

Als verlener van personeelsdiensten is de impact op klimaat en biodiversiteit van PAGE Group gering. Het bedrijf rapporteert over zijn CO<sub>2</sub>-uitstoot in het jaarlijkse duurzaamheidsverslag.

## 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 2018 werkzaam waren voor de ASN Beleggingsfondsen, hun functie, verantwoordelijkheden en ervaring vermeld.

### ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB)

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

| Naam              | Functie                                                   | Werkervaring |
|-------------------|-----------------------------------------------------------|--------------|
| Fabrice Albronda  | Distributiemanager                                        | 21 jaar      |
| Karin van Dijk    | Analist impactfondsen                                     | 1 jaar       |
| Martijn Huijnen   | Senior productontwikkelaar & fondsmanager mixfondsen a.i. | 11 jaar      |
| José de Jong      | Secretaris                                                | 26 jaar      |
| Han Langen        | Portefeuillemanager                                       | 28 jaar      |
| Stephan Langen    | Portefeuillemanager                                       | 24 jaar      |
| Sascha Noé        | Portefeuillemanager                                       | 15 jaar      |
| Maurits de Ruiter | Risico Analist                                            | 4 jaar       |
| Mariëtte Smid     | Senior Manager Duurzaamheid                               | 21 jaar      |
| Leon Vingerhoeds  | Productmanager                                            | 24 jaar      |
| Jan Visee         | Riskmanager                                               | 18 jaar      |
| Katja Wende       | Fondsjurist                                               | 13 jaar      |

### ASN Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek

ASN Expertise Centrum Duurzaamheid adviseert ASN Beleggingsfondsen met betrekking tot het duurzaamheidsbeleid. Het team doet onderzoek naar landen, projecten en ondernemingen waarin de ASN Beleggingsfondsen kunnen beleggen. Ook voert het team de dialoog met ondernemingen (engagement) op verzoek van ASN Beleggingsfondsen.

| Naam                 | Functie                                               | Werkervaring |
|----------------------|-------------------------------------------------------|--------------|
| Piet Sprengers       | Hoofd Duurzaamheid                                    | 32 jaar      |
| Vincent van Assem    | Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek      | 30 jaar      |
| Stef Driesen         | Analist Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek              | 3 jaar       |
| Jeroen Loots         | Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek      | 23 jaar      |
| Sjirk Prins          | Analist Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek              | 3 jaar       |
| Irina van der Sluijs | Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek      | 16 jaar      |
| Jonna Tjapkes        | Duurzaamheidsanalist Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek | 5 jaar       |
| Freek Geurts         | Carbonfootprintanalist                                | 4 jaar       |
| Roel Nozeman         | Senior adviseur Biodiversiteit                        | 14 jaar      |

## Beheerteams

De volgende teams voeren het dagelijkse vermogensbeheer van de ASN Beleggingsfondsen uit. ACTIAM verzorgt het vermogensbeheer van de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool, de ASN Mixpool en de ASN Duurzaame Mixfondsen. Impax Asset Management verzorgt het vermogensbeheer van de ASN Millieupool. Kempen Capital Management verzorgt het vermogensbeheer van de ASN Small & Midcappool.

### ACTIAM

#### *Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds*

| Naam          | Functie                    | Werkervaring                                                                                                                 |
|---------------|----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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*

| Naam           | Functie                                              | Werkervaring                                                                             |
|----------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| Johan Idema    | Hoofd vastrentende waarden, hoofd interest rate-team | 9 jaar ervaring in alle categorieën vastrentende waarden met een investment grade-rating |
| Pim Burggraeve | Senior portefeuillemanager                           | 23 jaar ervaring in rates, inclusief rates derivatives                                   |
| Mehdi Abdi     | Senior Portefeuillemanager                           | 12 jaar ervaring in rates & credits                                                      |

#### *Managers ASN Duurzame Mixfondsen en ASN Mixpool*

| Naam           | Functie                          | Werkervaring     |
|----------------|----------------------------------|------------------|
| Gita Doekharan | Portfolio Implementation Manager | 13 jaar ervaring |

### Impax Asset Management

#### *Managers van het ASN Milieu & Waterfonds*

| Naam               | Functie                                  | Werkervaring     |
|--------------------|------------------------------------------|------------------|
| 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*

| Naam            | Functie                         | Werkervaring                                                                            |
|-----------------|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| Tommy Bryson    | Co-head European Small-Cap team | 17 jaar ervaring. Portfoliomanager en analist voor Scandinavische landen en Zwitserland |
| Mark McCullough | Co-head European Small-Cap team | 17 jaar ervaring. Portfoliomanager en analist voor Verenigd Koninkrijk en Ierland       |

### Triple Jump

*Triple Jump B.V. is de projectadviseur van de ASN Microkredietpool. Het team van Triple Jump B.V. bestaat uit onder andere de volgende personen:*

| Naam         | Functie                  | Werkervaring     |
|--------------|--------------------------|------------------|
| Steven Evers | Algemeen directeur       | 19 jaar ervaring |
| Ward Bouwers | Hoofd equity             | 15 jaar ervaring |
| Eelco Mol    | Hoofd leningen           | 21 jaar ervaring |
| Tara Luyer   | Hoofd portefeuillebeheer | 15 jaar ervaring |

### Afdeling Duurzame Financieringen van ASN Bank

Het team van de afdeling Duurzame Financieringen van ASN Bank verzorgt het projectadvies voor de ASN Groenprojectenpool. Het team bestaat uit de volgende personen:

| Naam                           | Functie                                                                                                           | Werkervaring                                               |
|--------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| Jort Bakker                    | Bedrijfshoofd Duurzame Financieringen                                                                             | 27 jaar bankervaring                                       |
| Yvonne van Hoof                | Afdelingshoofd Duurzame Financieringen                                                                            | 29 jaar bankervaring                                       |
| Olga Bruinen-van Bracht        | Senior commercieel ondersteuner                                                                                   | 4 jaar bankervaring                                        |
| Barry Bulpitt                  | Senior medewerker documenten- en zekerhedenbeheer                                                                 | 15 jaar bankervaring                                       |
| Ad Diemel                      | Senior medewerker documenten- en zekerhedenbeheer                                                                 | 40 jaar bankervaring                                       |
| Sonja van der Eijk             | Accountmanager zonne-energie, (sociale)woningbouw, maatschappelijk vastgoed, zorg & welzijn                       | 19 jaar financiële ervaring                                |
| Peter van Emmerik              | Senior kredietanalist                                                                                             | 25 jaar bankervaring                                       |
| Siham Feddani-Azgaguen         | Commercieel ondersteuner                                                                                          | 7 jaar bankervaring                                        |
| Ineke Heurter                  | Senior kredietanalist                                                                                             | 15 jaar bankervaring                                       |
| Jacinthe Hoogerbeets-de Ruiter | Senior medewerker analyse, rapportage en advies                                                                   | 16 jaar bankervaring                                       |
| Mark Slinger                   | Commercieel ondersteuner                                                                                          | 8 jaar bankervaring                                        |
| Reinaud Struycken              | Accountmanager                                                                                                    | 20 jaar bankervaring                                       |
| Aleida de Swart                | Senior commercieel ondersteuner                                                                                   | 22 jaar bankervaring                                       |
| Audrey de Werker               | Senior accountmanager zorg & welzijn                                                                              | 27 jaar bankervaring                                       |
| Cees Zandbergen                | Senior kredietanalist                                                                                             | 19 jaar bankervaring                                       |
| Ronald Zeeman                  | Senior accountmanager decentrale energieopwekking, (sociale) woningbouw, maatschappelijk vastgoed, zorg & welzijn | 26 jaar bankervaring                                       |
| Emiel van Zwet                 | Accountmanager windenergie                                                                                        | 3 jaar bankervaring plus 10 jaar andere relevante ervaring |

### FMO Investment Management B.V.

FMO Investment Management B.V. (FMO IM) is de projectadviseur van de ASN Groenprojectenpool. Het team van FMO IM bestaat uit onder andere de volgende personen:

| Naam          | Functie           | Werkervaring     |
|---------------|-------------------|------------------|
| Yvonne Bakkum | Managing director | 26 jaar ervaring |
| Erik Smeets   | Managing director | 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 vanaf 22 mei 2018

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

### AIF-beheerder tot 22 mei 2018

ACTIAM N.V.  
Graadt van Roggenweg 250  
3531 AH Utrecht  
Postbus 679  
3500 AR Utrecht

### Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

1. Bas-Jan Blom
2. Gert-Jan Bruijnooge (vanaf 9 juli 2018)
3. Diane Griffioen (tot 9 juli 2018)

### Directie ACTIAM

1. Hans van Houwelingen
2. Arnold Gast
3. Dudley Keiller

### Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen N.V.

1. Kees Koedijk (voorzitter)
2. Lodi Hennink (vicevoorzitter)
3. Rik Plomp
4. Peter Verbaas
5. Anne Gram

### Bewaarder

KAS Trust & Depositary Services B.V.  
De Entree 500  
1101 EE Amsterdam-Zuidoost

### Juridisch Eigenaar

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

### 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 N.V.  
Beethovenstraat 300  
1077 WZ Amsterdam  
Postbus 75666  
1070 AR Amsterdam

### Fund Agent

KAS BANK N.V.  
De Entree 500  
1101 EE Amsterdam-Zuidoost

## Raad van commissarissen

### Kees Koedijk

*Benoemd in 2011, herbenoemd in 2015 tot 2019.*

Kees Koedijk (1960) is decaan en directeur van TIAS Business School, business school van Tilburg University en TU Eindhoven. Hij is expert op het gebied van de financiële economie en financiële markten. Behalve als bestuurder van de faculteit is hij op meerdere gebieden actief, waaronder duurzaamheid. Kees Koedijk studeerde economie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Daar promoveerde hij in 1989 op een empirische studie naar wisselkoersen. Daarna was hij onder meer hoogleraar Finance aan de Universiteit Maastricht, directeur van LIFE (Limburg Institute of Financial Economics), vicedecaan van de faculteit Bedrijfskunde van de Rotterdam School of Management, hoogleraar Financial Management aan de Erasmus Universiteit en bijzonder hoogleraar voor de Fortis Chair in Sustainable Finance. Tevens doceert hij op diverse buitenlandse universiteiten en is redacteur van wetenschappelijke bladen op het gebied van financiën. Kees Koedijk bekleedde diverse nevenfuncties. Zo was hij lid van de Raad van Economisch Adviseurs Tweede Kamer en nationale penningmeester van het CDA. Momenteel is hij lid van de Monitoring Commissie Code Banken.

### Lodi Hennink

*Benoemd in 2015, lopende termijn tot 2019.*

Lodi Hennink (1957) is sinds 24 september 2018 werkzaam als directeur van de vereniging Humanitas, een landelijke vrijwilligersorganisatie die mensen helpt om op eigen kracht iets aan hun situatie te veranderen. Hij was daarvoor bijna tien jaar algemeen directeur Landelijke Huisartsen Vereniging (LHV) en heeft veel ervaring met veranderprocessen. Lodi Hennink 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. Lodi Hennink is vicevoorzitter van de raad van toezicht van Tactus Verslavingszorg, lid van de raad van toezicht van Vereniging Eigen Huis en lid van de raad van advies van de Forensisch Medische Maatschappij Utrecht (FFMU/medTzorg).

### Rik Plomp

*Benoemd in 2016, lopende termijn tot 2020.*

Rik Plomp (1962) is sinds december 2009 senior investment manager bij PGGM Investments in Zeist. Hij is daar onder andere verantwoordelijk voor een portefeuille van beleggingen in wereldwijde land- en bosbouw met een totale omvang van circa 1 miljard euro. In deze functie speelt duurzaamheid een grote rol. De afgelopen 25 jaar heeft Rik Plomp in diverse functies in de financiële sector gewerkt. Daarbij deed hij ervaring op in uiteenlopende gebieden zoals financiering, renterisicobeheer, treasury en investeringen. Rik Plomp studeerde HEAO Commerciële Economie aan de Hogeschool in Eindhoven. In 2000 deed hij de postdoctorale opleiding Treasury Management aan de Vrije Universiteit van Amsterdam. In juni 2004 volgde hij het Finance for Executives Programme aan INSEAD, Fontainebleau, Frankrijk. In 2014 volgde hij het Programma voor Commissarissen en Toezichthouders aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam en in 2017 het Certified Pensioenexecutive programma aldaar. Als nevenfunctie bekleedt Rik Plomp momenteel de functie van lid van de raad van toezicht van Stichting Sympany/Stichting Sympany+. Tevens is hij voorzitter van de auditcommissie aldaar. Stichting

Sympany is een van de grootste inzamelaars van textiel in Nederland. Via de Stichting Sympany+ worden de gelden besteed aan maatschappelijk verantwoorde doelen in diverse landen, vooral in de textielketen. Van 2010 tot 2013 was Rik Plomp lid van het bestuur van de Stichting Toezicht Interne Markt Rabo Extra Ledenobligaties bij de Rabobank in Utrecht.

Peter Verbaas

*Benoemd met ingang van 2017, lopende termijn tot 2021.*

Peter Verbaas (1959) is sinds 2011 partner van Charistar, een not-for-profit consultancy voor maatschappelijke impactdoelen van organisaties. Ook is hij als docent verbonden aan het Nyenrode Center for Private Wealth Management. Daarnaast bekleedt Peter Verbaas uiteenlopende nevenfuncties: hij is lid van de raad van toezicht van het VU Medisch Centrum Fonds, voorzitter van de raad van toezicht van Oxfam Novib en hierdoor lid van de raad van toezicht van Oxfam International. 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 en in 2018 het International Directors Program op INSEAD. Van 1984 tot 1999 bekleedde Peter Verbaas diverse functies bij ABN AMRO in Amsterdam, Londen, Luxemburg en Zürich, vanaf 1992 op het gebied van private banking. Na korte periodes bij UBS en Uxel Ltd in Londen ging hij naar CenE Bankiers als lid van de statutaire directie en concerndirecteur ING Private Banking. Van 2004 tot 2011 was hij als concerndirecteur bij F. van Lanschot Bankiers verantwoordelijk voor particuliere klanten en international private banking.

Anne Gram

*Benoemd in 2017, lopende termijn tot 2021.*

Anne Gram (1965) is werkzaam als onafhankelijke deskundige en toezichthouder bij diverse organisaties. Anne is sinds 1991 werkzaam in de financiële sector. Ze begon als derivatenanalist bij Nordea Securities in Denemarken, haar geboorteland. Vervolgens heeft zij gewerkt als portfolio manager bij o.a. Robeco, hoofd Europese core aandelen bij ABN Amro en Directeur Beleggingen en Chief Investment Officer bij Fortis MeesPierson. Naast haar universitaire opleiding Internationale Bedrijfseconomie is Anne Gram ook CFA (Chartered Financial Analyst). Zij is medeoprichter en oud-voorzitter van de CFA Society in Nederland. Anne Gram is lid van de raden van toezicht bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn PFZW, Pensioenfonds Horeca & Catering, Stichting Pensioenfonds DNB, Akzo Pensioenfonds APF, lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds HAL, lid Bestuurscommissie Beleggingen en Balansmanagement Stichting Pensioenfonds voor de Huisartsen, lid Commissie Beleggingen en Balansbeheer Stichting Pensioenfonds UWV, bestuursadviseur beleggingen PF ING en voorzitter

Beleggingadviescommissie Pensioenfonds IBM Nederland (SPIN).

*Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.*

Bas-Jan Blom

Bas-Jan Blom (1962) is sinds 2007 directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. Bas-Jan is voorzitter van de directie en is verantwoordelijk voor Productontwikkeling, Marketing & Sales, Portfoliomanagement en Productmanagement. Tot voorkort was hij tevens directeur van Energiefonds Overijssel. Daarvoor heeft hij acht jaar bij Schretlen & Co gewerkt, waar hij verschillende managementfuncties vervulde op het gebied van financiële planning, relatiemanagement en beleggingsadvies. Daarvoor was hij vijftien jaar werkzaam bij ABN AMRO.

Gert-Jan Bruijnooge

Gert-Jan Bruijnooge (1970) is sinds 9 juli 2018 directeur ad interim van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB). Gert-Jan is binnen ABB verantwoordelijk voor Risicomanagement, Waardering en Compliance. Van 2011 tot eind 2017 was hij CFRO van Staalbankiers N.V. Daarvoor was hij van 2004 tot 2011 werkzaam als accountant bij KPMG waar hij leiding gaf aan accountantscontroles en adviesopdrachten bij financiële instellingen. Gert-Jan is afgestudeerd als bedrijfseconoom aan de Universiteit van Tilburg, en behaalde in 1999 de titel van Register Accountant en in 2010 de titel van Register Controller.

