



ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.  
Jaarverslag 2021

asn  impact investors

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.  
Jaarverslag 2021



# Inhoudsopgave

<b>Voorwoord van de directie</b>	<b>4</b>	2.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	77
<b>Kerncijfers</b>	<b>5</b>	2.5 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de UCITS-beheerder	86
<b>Begrippen</b>	<b>7</b>	<b>3 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.</b>	<b>89</b>
<b>Verslag van de raad van commissarissen</b>	<b>10</b>	3.1 Balans	90
<b>1 Verslag van de beheerder</b>	<b>15</b>	3.2 Winst-en-verliesrekening	90
1.1 Opzet en opdracht van de fondsen	16	3.3 Kasstroomoverzicht	91
1.2 Fondsdocumentatie	17	3.4 Toelichting op de jaarrekening	92
1.3 Wijziging wet- en regelgeving	17	3.5 Toelichting op de balans	104
1.4 Fondskosten	17	3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening	107
1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen	18	3.7 Overige toelichtingen	110
1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder	18	3.8 Voorstel resultaatbestemming	112
1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode	18	<b>4 Jaarrekening ASN UCITS-Beleggingsfondsen</b>	<b>115</b>
1.8 Duurzaam beleggingsbeleid	20	4.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds	116
1.9 Risicobeheer	32	4.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds	126
1.10 Economie en financiële markten in 2021 en vooruitzichten	40	4.3 ASN Milieu & Waterfonds	138
1.11 Dividend	42	4.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	147
1.12 Beloningsbeleid	42	<b>5 Overige gegevens</b>	<b>157</b>
<b>2 Verslag over het beheer van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.</b>	<b>47</b>	Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	158
2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds	49	Statutaire winstbestemming	158
2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds	59	Belangen bestuurders en raad van commissarissen	158
2.3 ASN Milieu & Waterfonds	67	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	159
		<b>6 Bijlagen</b>	<b>167</b>
		Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders	169
		Bijlage 2 Adresgegevens en personalia	173



# Voorwoord van de directie

Alhoewel dit jaarverslag vooral verslag doet over kalenderjaar 2021, willen we hier toch stilstaan bij de recente verschrikkelijke gebeurtenissen in Oekraïne. Onze harten en gedachten gaan uit naar allen die door dit conflict getroffen zijn. We hopen dat de situatie snel zal verbeteren en vrede en veiligheid snel zullen terugkeren in de regio.

Kijken we terug naar 2021 dan zagen we – ondanks de verschillende corona-lockdowns – een opmerkelijk economische herstel. Ook de aandelenmarkten deden het over het algemeen – mede dankzij de aanhoudend lage rente – opmerkelijk goed. Onze aandelenfondsen lieten dan ook fraaie rendementen zien over 2021.

Op duurzaamheidsterrein voltrokken zich ook een aantal belangrijke ontwikkelingen in 2021. Zo ondertekende de Amerikaanse president Joe Biden meteen aan het begin van het jaar het klimaatakkoord van Parijs. Verder verscheen in augustus het nieuwe rapport van het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) van de Verenigde Naties. Dat liet er geen twijfel over bestaan dat de klimaatopwarming wordt veroorzaakt door de mens en nu al grote, uiteenlopende gevolgen heeft.

In dat opzicht komt het in november door ons gelanceerde nieuwe ASN Biodiversiteitsfonds precies op tijd. Dit eerste beursgenoteerde fonds voor particulieren, gericht op bedrijven en projecten die meetbaar bijdragen aan behoud, bescherming en herstel van de biodiversiteit, wijst de weg naar een toekomst in balans met de natuur. Het nieuwe fonds geeft aan waar we voor staan, en welke ambities wij blijven hebben.

Als nieuwe directie willen we Bas-Jan Blom, onze directeur tot 1 maart 2022, hartelijk danken voor zijn inspirerende werk en grote bijdrage in de afgelopen 15 jaar. We wensen hem alle goeds toe voor de toekomst. Als nieuwe directie werken we in 2022 met frisse moed door aan herstel van biodiversiteit en een eerlijkere wereld. We blijven nieuwe manieren ontwikkelen om daaraan een goed rendement te koppelen. En we dagen onze industrie uit met ons mee te doen en ons te volgen om de lat ook hoger te leggen op weg naar grootse positieve impact.

Want alleen als we samenwerken, kunnen we de wereld echt verrijken.

San Lie, directievoorzitter

Ro Dielbandhoesing, directeur Risk Management & Compliance

Dirk-Jan Stam, directeur Finance & Reporting

# Kemcijfers

## Rendement 2021

Wij vergelijken het rendement van elk fonds met dat van zijn benchmark. Dit is een hulpmiddel om de prestaties van beleggingen te vergelijken met die van soortgelijke beleggingen. De prestaties ten opzichte van de benchmark zijn in onderstaande tabellen weergegeven. In hoofdstuk 2 leest u hoe de rendementen van de verschillende fondsen tot stand kwamen.

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

## Kemcijfers laatste vijf jaar

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds maakten tot 18 juni 2020 onderdeel uit van ASN Beleggingsfondsen N.V. Op 18 juni 2020 is ASN Beleggingsfondsen N.V. gesplitst in twee nieuwe vennootschappen: ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De voornoemde fondsen maken nu onderdeel uit van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en worden in dit verslag de UCITS-fondsen genoemd.

Vanaf 18 juni 2020 zijn het ASN Duurzaam Mixfonds, ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, ASN Duurzaam Mixfonds Offensief en ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief aandeelhouder geworden in de UCITS-fondsen. Voorheen belegden zij in de beleggingspools van ASN Beleggingsfondsen N.V. Hierdoor is het fondsvermogen van de UCITS-fondsen in 2020 gegroeid.

### 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>2021</b>	<b>1.875.019</b>	<b>11.290.696</b>	<b>166,99</b>	<b>1,80</b>	<b>20,76</b>	<b>27,92</b>
2020	1.543.572	11.091.282	139,19	2,85	10,03	5,23
2019	1.487.553	11.463.400	130,06	2,95	32,33	27,44
2018 <sup>2</sup>	767.710	7.627.250	100,26	2,50	-8,69	-7,80
2017 <sup>2</sup>	839.973	7.458.053	112,93	2,15	11,61	9,22

<sup>1</sup> Rendementen zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde, inclusief herbelegd dividend. Voorgaande rapportages is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

<sup>2</sup> De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast naar aanleiding van de splitsing.

### 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>2021</b>	<b>605.611</b>	<b>22.066.024</b>	<b>27,47</b>	<b>0,30</b>	<b>-2,04</b>	<b>-1,64</b>
2020	576.826	20.366.907	28,34	1,00	1,46	2,12
2019	644.273	22.275.347	28,95	0,60	2,00	3,12
2018 <sup>2</sup>	221.812	7.665.071	28,98	0,75	0,49	0,41
2017 <sup>2</sup>	255.242	8.638.061	29,62	0,60	-0,37	-0,29

<sup>1</sup> Rendementen zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde, inclusief herbelegd dividend. Voorgaande rapportages is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

<sup>2</sup> De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast naar aanleiding van de splitsing.



## 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 (%)
<b>2021</b>	<b>1.136.398</b>	<b>20.115.995</b>	<b>56,67</b>	<b>0,35</b>	<b>25,45</b>	<b>19,44</b>
2020	838.039	18.477.881	45,17	0,60	23,19	56,18
2019	708.605	18.904.827	37,55	0,35	34,63	29,16
2018 <sup>2</sup>	493.339	17.530.949	27,88	0,45	-16,12	-9,19
2017 <sup>2</sup>	552.780	16.259.204	34,27	0,25	9,87	8,06

1 Rendementen zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde, inclusief herbelegd dividend. Voorgaande rapportages is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

2 De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast naar aanleiding van de splitsing.

## 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 (%)
<b>2021</b>	<b>226.208</b>	<b>3.804.203</b>	<b>59,83</b>	<b>0,40</b>	<b>26,38</b>	<b>23,83</b>
2020	157.359	3.320.386	47,72	0,80	6,55	6,72
2019	194.721	4.281.283	45,57	0,45	35,76	29,99
2018 <sup>2</sup>	92.265	2.724.850	33,67	0,55	-17,19	-15,83
2017 <sup>2</sup>	103.180	2.490.291	41,33	0,70	22,23	19,61

1 Rendementen zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde, inclusief herbelegd dividend. Voorgaande rapportages is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

2 De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast naar aanleiding van de splitsing.

# Begrippen

## Aandeel

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

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

## ABB/ASN Impact Investors

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

## AIF-beheerder

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

## AIFMD

AIFMD is de afkorting van Alternative Investment Fund Managers Directive, in het Nederlands 'EU Richtlijn 2011/61/EU voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen'. AIFMD wordt ook wel AIFM-richtlijn genoemd. Deze richtlijn is verwerkt in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en is op 22 juli 2014 volledig van kracht geworden. AIFMD vergroot de transparantie tegenover beleggers en 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 portefeuilleverdeling in normale omstandigheden op de financiële markten. De tactische assetallocatie is de verdeling anticiperend op actuele marktomstandigheden.

## Beleggingsfonds

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

## Beleggingsuniversum

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

## Benchmark

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

## Beurskoers

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

## Creditspread

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



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

### Derivaten

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

### Dividend

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

### Duration (duratie)

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

### Duurzame beleggingsdoelstelling

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

### Impactfondsen

Een impactfonds is een beleggingsfonds dat is gespecialiseerd in impactbeleggingen. Het fonds heeft als primaire doelstelling om behalve een financieel rendement ook resultaat te boeken voor mens en milieu. Doorgaans worden beleggingsfondsen die niet in beursgenoteerde bedrijven beleggen, gezien als impactfondsen. Het ASN Groenprojectenfonds en ASN 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. De intrinsieke waarde wordt ook de *net asset value* (NAV) genoemd.

### Geïndexeerd rendement

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

### Greenbonds

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

### Kredietrating

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

### Marktkapitalisatie

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

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



### Modified duration

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

### NAV

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

### Obligatie

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

### Onderhandse lening

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

### Prospectus

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

### Risico-rendementsverhouding

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

### Scope 1, 2 en 3

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

### UCITS

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

### UCITS-beheerder

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

### UCITS-fondsen

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

### Weging

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



# Verslag van de raad van commissarissen

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

Als raad van commissarissen hebben wij de taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap. We staan de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van onze taak richten wij ons naar het belang van de vennootschap zonder daarbij het belang van de aandeelhouders, de medewerkers en de maatschappij uit het oog te verliezen. In aanvulling op de statuten en de Corporate Governance Code zijn onze taken en verantwoordelijkheden vastgelegd in het Reglement voor de Raad van Commissarissen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

## Samenstelling van de raad van commissarissen

Op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering van 29 april 2021 is Chris Zadeh benoemd als nieuw lid van de raad van commissarissen. Onze raad bestaat nu weer uit vijf personen. Chris Zadeh is werkzaam geweest bij Binckbank en Ohpen en brengt veel commerciële en fintechervaring mee. Op dezelfde vergadering werd Anne Gram herbenoemd voor een tweede termijn van vier jaar.

Alle leden van de raad voldoen aan de eisen zoals genoemd in art 2:142a lid 1 BW en aan de eisen voor onafhankelijkheid. Ultimo 2021 was de samenstelling van de raad als volgt:

Naam	Geslacht	Functie	Nationaliteit	1 <sup>e</sup> benoeming	Lopende termijn
Anne Gram	V	Voorzitter	Deense	20-04-2017	2021-2025
Lodi Hennink	M	Vicevoorzitter, tevens lid AC	Nederlandse	30-04-2015	2019-2023
Tineke Lambooy	V	Lid	Nederlandse	17-05-2019	2019-2023
Dennis Bams	M	Lid, tevens voorzitter AC	Nederlandse	15-05-2020	2020-2024
Chris Zadeh	M	Lid	Nederlandse	29-04-2021	2021-2025

## Vergaderingen

De raad vergadert doorgaans vier keer per jaar. In 2021 kwam de raad zeven keer bijeen. Nagenoeg alle vergaderingen vonden plaats via videoconferentie. Op de agenda stonden onder andere de volgende onderwerpen:

- Jaarverslag en accountantsverslag 2020 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
- Halfjaarbericht 2021 ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
- Langetermijngroeistrategie van ASN Impact Investors
- Raamadviesaanvraag 'Klantificeren Graag!' van de Volksbank
- Request for proposal en transitieproces nieuwe vermogensbeheerder
- Implementatie Sustainable Finance Action Plan en SFDR
- Impact van de coronapandemie (COVID-19) en genomen maatregelen

## Commissies

De raad heeft een selectie- en benoemingscommissie en een auditcommissie uit zijn midden aangewezen. De selectie- en benoemingscommissie is een gelegenheidscommissie in verband met de selectie en benoeming van nieuwe leden van de RvC. De commissie bestaat uit Anne Gram (voorzitter) en Tineke Lambooy.

De auditcommissie bestaat uit de heren Dennis Bams (voorzitter) en Lodi Hennink. De auditcommissie vergaderde vier keer in 2021. Op de agenda stonden onder andere de volgende onderwerpen:

- Jaarverslag en accountantsverslag 2020 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
- Halfjaarbericht 2021 ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
- Auditrapport en auditplan van de interne accountant
- Auditplan van de externe accountant
- Risicomanagementrapportages



- Integriteits- en compliancerapportages
- Risk Appetite Statement

Daarnaast keurde de auditcommissie de nevendiensten van EY als accountant goed. Die nevendiensten bestonden dit jaar uit assurancewerkzaamheden bij prospectusupdates, de beoordeling van het halfjaarbericht, de UCITS-rapportage en vertalingen van de jaarverslagen. Bij alle vergaderingen van de auditcommissie waren de directeur Risicomanagement en Compliance en de externe accountant aanwezig.

Tot slot heeft de raad, bij wijze van experiment, een Juridische en Governance Commissie opgericht. Deze heeft als taak om geagendeerde juridisch getinte documenten voor te bespreken ten behoeve van de overige RvC-leden en om een sparringpartner te zijn voor het bestuur. De commissie bestaat uit Tineke Lambooy en Lodi Hennink.

### Bedrijfsbezoek en permanente educatie

Vanwege de coronapandemie hebben wij dit jaar helaas geen bedrijfsbezoek kunnen afleggen bij een van de ondernemingen uit het ASN Beleggingsuniversum. Ook onze permanente educatie, die wij doorgaans koppelen aan het thema van het bedrijfsbezoek, heeft geen doorgang kunnen vinden. Wij hopen van harte dat het jaar 2022 weer meer mogelijkheden daartoe zal bieden.

### Ontwikkelingen 2021

De raad en de directie bespraken de operationele plannen en ontwikkelingen van de fondsen. De raad nam afscheid van de directeur Risicomanagement en Compliance, Gert-Jan Bruijnooge, die medio juni vertrok en opgevolgd is door Ro Dielbandhoesing. De raad bedankt de heer Bruijnooge voor zijn betrokkenheid en de prettige samenwerking. Tijdens het schrijven van dit verslag werd bekend dat de directeur Sales en Fondsmanagement, Bas-Jan Blom, per 1 maart 2022 vertrekt. Ook de heer Blom zijn wij zeer erkentelijk voor zijn jarenlange betrokkenheid. Onder zijn bezielende leiding zijn de ASN fondsen uitgegroeid tot het huidige fondsenpallet. Bas-Jan Blom geeft het stokje over aan San Lie, die per 1 maart 2022 zijn portefeuille overneemt. Per 1 maart 2022 verwelkomen we ook een derde bestuurder. Dirk-Jan Stam wordt verantwoordelijk voor Finance en Reporting. De raad heeft er vertrouwen in dat de nieuwe bestuurders de reeds ingeslagen weg van ASN Impact Investors zullen voortzetten en de fondsen naar een volgend level zullen brengen. Wij wensen het nieuwe directieteam veel succes en kijken uit naar een vruchtbare samenwerking.

In 2021 lag de nadruk verder op het vinden van een nieuwe vermogensbeheerder voor het ASN Duurzaam Obligatiefonds en het ASN Duurzaam Aandelenfonds. Na een intensief traject werd gekozen voor Achmea Investment Management en werd er afscheid genomen van ACTIAM. Tevens besteedden wij veel aandacht aan de groei van de *assets under management* en, in verband hiermee, de groei van de organisatie van ASN Impact Investors zoals uitgestippeld in de langetermijngroeistrategie. Maar ook de coronapandemie en de impact van het Sustainable Finance Action Plan (SFAP) van de EU kwamen dit jaar weer aan de orde.

In tegenstelling tot hetgeen wij in het vorige jaarverslag wensten, is de coronapandemie nog niet ten einde. Ondanks de ontwikkeling van vaccins, wordt de wereld steeds weer verrast door nieuwe varianten. Leren omgaan met het virus is de uitdaging voor de komende tijd. Niet alleen in Nederland, maar wereldwijd.



### Vaststellen jaarrekening 2021

Wij stellen de algemene vergadering van aandeelhouders voor om de jaarrekening 2021 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 2021 gevoerde bestuur en, separaat daarvan, de raad te dechargeren voor het in 2021 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 ASN Impact Investors voor de wijze waarop zij hun werkzaamheden voor de vennootschap hebben verricht.

Den Haag, 16 maart 2022

De raad van commissarissen

Anne Gram (voorzitter)

Lodi Hennink

Tineke Lambooy

Dennis Bams

Chris Zadeh









# 1 Verslag van de beheerder







## 1.1 Opzet en opdracht van de fondsen

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is een open-end beleggingsinstelling die is opgezet volgens een paraplustructuur. Dit houdt in dat het aandelenkapitaal is onderverdeeld in verschillende series aandelen (de fondsen). Elk fonds heeft zijn eigen duurzame beleggingsdoelstelling(en), beleggingsbeleid en een kenmerkend rendements- en risicoprofiel dat daarmee samenhangt. ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bestaat uit de volgende vier subfondsen: ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. De fondsen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service.

De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van een en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), handelend onder de handelsnaam ASN Impact Investors, vormt de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en bepaalt het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Impact Investors treedt eveneens op als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Impact Investors staat als UCITS-beheerder onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

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

### Geen securities lending

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

### Corporate governance

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

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

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

### Interne organisatie ASN Impact Investors

De dagelijkse leiding van ASN Impact Investors was tot 1 maart 2022 in handen van twee bestuurders. Met ingang van 1 maart 2022 is de directie uitgebreid met een derde bestuurder. De bestuurder Sales en Fondsmanagement staat aan het hoofd van de afdelingen Marketing & Sales en Portfoliomanagement, de afdeling Risicomanagement & Compliance wordt aangestuurd door de bestuurder Risicomanagement en Compliance en de bestuurder Finance en Reporting is verantwoordelijk voor de afdelingen Control en Productmanagement. In totaal waren er per 31 december 2021 23,0 fte werkzaam bij ASN Impact Investors. Hoewel ASN Impact Investors feitelijk als werkgever fungeert, zijn de werknemers formeel in dienst van de Volksbank. Bij het uitvoeren van zijn taken maakt ASN Impact Investors ook gebruik van verschillende uitbestedingspartijen. Omdat ASN Impact Investors eindverantwoordelijk is, monitoren en evalueren wij deze uitbestedingspartijen voortdurend.

### Algemene vergadering van aandeelhouders

Op donderdag 29 april 2021 vond de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap via een webcast plaats. In het halfjaarbericht 2021 is hiervan verslag gedaan.





Aandeelhouders van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. kunnen de notulen van alle aandeelhoudersvergadering opvragen bij ASN Impact Investors via telefoonnummer 070-356 93 33 of per e-mail: [info@asnimpactinvestors.com](mailto:info@asnimpactinvestors.com). De notulen en stemuitslagen staan ook vermeld op de website [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) onder *Mededelingen*.

## 1.2 Fondsdokumentatie

De wijzigingen die hebben plaatsgevonden in de verslagperiode, zijn verwerkt in de Essentiële Beleggersinformatie (EBI) en het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Deze documenten vindt u op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) onder Documenten.

## 1.3 Wijziging wet- en regelgeving

In 2021 vonden de volgende ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving plaats die voor ASN Impact Investors relevant waren.

### SFDR

Per 10 maart 2021 is de Europese verordening Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) rechtstreeks van toepassing. Deze verordening stelt nieuwe eisen aan openbaarmaking over duurzaamheid door deelnemers van financiële markten. Beheerders moeten onder meer informatie over duurzaamheid opnemen in de prospectussen van hun fondsen, zodat inzichtelijk wordt in hoeverre deze duurzaam zijn. Wij hebben de eerste vereisten (Level 1) tijdig geïmplementeerd. Zo zijn alle ASN beleggingsfondsen geclassificeerd als zogeheten artikel 9-producten, omdat zij zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel. In 2022 implementeren wij de nadere vereisten (Level 2), zodat wij uiterlijk 1 januari 2023 aan de technische standaarden voldoen.

### PRIIPs

Per 1 januari 2018 geldt de Europese verordening Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (PRIIPs). PRIIPs heeft als doel om beleggers beter te beschermen door de transparantie van beleggingsproducten te vergroten. Hiertoe is onder meer het Essentiële-informatiedocument (Eid) ingevoerd. Dit document bevat informatie over de aard, kenmerken en risico's van een product. Aanbieders van onder meer beleggingsproducten moeten een Eid verstrekken aan klanten. Voor zover de huidige Essentiële beleggersinformatie (Ebi) thans verplicht is, geldt een overgangperiode tot 31 december 2022. Daarom hoeven wij de Ebi van de huidige fondsen pas per deze datum te vervangen door een nieuwe Eid. Te zijner tijd zullen wij de nieuwe Eid's aan beleggers ter beschikking stellen.

## 1.4 Fondskosten

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

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

### Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen; rente en transactiekosten worden hierin niet meegenomen. De LKF wordt achteraf en conform de voorgeschreven methode berekend. Bij berekening van de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) van het fonds wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende het jaar worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's. In 2021 was de LKF van de fondsen als volgt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,45%	0,45%
ASN Milieu & Waterfonds	1,20%	1,20%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,20%	1,20%



## 1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen

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

Het vermogen van de UCITS-fondsen steeg in 2021 met € 727 miljoen naar € 3.843 miljoen. De stijging van het fondsvermogen werd voor € 538 miljoen veroorzaakt door koersstijgingen. De totale instroom was hoger dan de totale uitstroom. Het saldo bedroeg € 189 miljoen, inclusief herbelegd dividend.

De in- en uitstroom van de UCITS-fondsen werd positief beïnvloed door een grote instroom via klanten van ASN Bank. Als gevolg van de lage (negatieve) spaarrente nam de interesse in beleggen toe. Bovendien groeide de aandacht voor duurzaam beleggen. Beide ontwikkelingen droegen bij aan de instroom.

Een groot deel van de instroom kwam van de ASN Mixfondsen die in de UCITS-fondsen beleggen.

In 2021 groeiden de ASN Mixfondsen met een bedrag van € 122 miljoen, waarvan een groot deel werd belegd in aandelen in de UCITS-fondsen. De UCITS-fondsen samen lieten een netto instroom zien.

## 1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder

ASN Impact Investors is aangesteld als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. In die hoedanigheid beheert ASN Impact Investors het vermogen van de UCITS-fondsen. Hieronder wordt verstaan het beleggen en herbeleggen van gelden binnen de kaders van het beleggingsbeleid dat ASN Impact Investors heeft vastgesteld.

Daarnaast is ASN Impact Investors verantwoordelijk voor het risicobeheer van de verschillende UCITS-fondsen en voor alle andere taken die een UCITS-beheerder dient te verrichten. In juni kondigden we de overstap aan naar Achmea Investment Management voor de uitvoering van het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds en de ASN Duurzame Mixfondsen. Per 1 oktober 2021 is Achmea Investment Management van start gegaan met deze werkzaamheden.

Op 29 april 2021 heeft de AvA van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. het voorstel tot herbenoeming van Anne Gram als voorzitter van de raad van commissarissen aangenomen. Mevrouw Gram is herbenoemd voor een termijn van vier jaar. Met zijn ervaring als ondernemer en bestuurder vult Chris Zadeh de raad van commissarissen aan. De heer Zadeh is per 29 april 2021 door de AvA benoemd als lid van de raad van commissarissen voor een termijn van vier jaar.

Op 22 juni 2021 wijzigde de samenstelling van de directie van ASN Impact Investors. De heer Gert-Jan Bruijnooge trad af en werd opgevolgd door de heer Ro Dielbandhoesing. De heer Dielbandhoesing was voorheen senior riskmanager bij ASN Impact Investors. De directie bestond sindsdien uit Bas-Jan Blom (voorzitter) en Ro Dielbandhoesing. De heer Blom heeft gedurende het boekjaar als directeur Sales en Fondsmanagement leiding gegeven aan de afdelingen Marketing & Sales, Portfoliomanagement en Productmanagement. De heer Dielbandhoesing heeft als directeur Risicomanagement en Compliance de afdeling Risicomanagement & Compliance onder zijn verantwoordelijkheid gehad.

Vanwege de groei van de organisatie breidde ASN Impact Investors de directie met ingang van 1 maart 2022 uit met een bestuurder Finance en Reporting, in de persoon van Dirk-Jan Stam. De heer Stam was voorheen bedrijfshoofd van de afdeling Controlling en Compliance van ASN Bank en als zodanig nauw betrokken bij het financiële reilen en zeilen van ASN Impact Investors. De heer Blom trad per 1 maart 2022 terug als directeur Sales en Fondsmanagement. Hij is opgevolgd door de heer San Lie. De heer Lie was voorheen hoofd Portfoliomanagement bij ASN Impact Investors. Met ingang van 1 maart 2022 bestaat het bestuur van ASN Impact Investors derhalve uit de heer San Lie (bestuurder Sales en Fondsmanagement), de heer Ro Dielbandhoesing (bestuurder Risicomanagement en Compliance) en de heer Dirk-Jan Stam (bestuurder Finance en Reporting).

## 1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode

### Wijziging op- en afslagen

Als gevolg van een tussentijdse evaluatie werd de hoogte van de op- en afslag voor het ASN Milieu & Waterfonds aangepast. De wijziging trad in werking per 10 maart 2021. De transactiekosten die gemiddeld werden betaald, kwamen niet meer overeen met de op- en afslag die van toepassing was op het fonds. De op- en afslagen voor het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds veranderden niet.

### SFDR

In de eerste helft van 2021 is gewerkt aan de implementatie van de Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR).

Op 10 maart 2021 hebben we het prospectus aangepast aan de eisen van de SFDR. Alle ASN beleggingsfondsen zijn door



hun duurzame beleggingsdoelstelling een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Artikel 9-producten zijn beleggingsproducten die zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel. Duurzaamheid is een verbindend en verplicht onderdeel van het beleggingsproces van deze producten.

Per 1 januari 2022 pasten wij het prospectus opnieuw aan door informatie toe te voegen over selectie van beleggingen die bijdragen aan twee milieudoelstellingen: mitigatie van klimaatverandering en adaptatie van klimaatverandering.

#### ASN Impact Investors

Op 11 mei 2021 introduceerden we een nieuwe handelsnaam: ASN Impact Investors. De nieuwe naam belooft een positieve impact op klimaat, biodiversiteit en mensenrechten in 2030 en past daarom beter bij onze ambitie en toekomstplannen.

#### Achmea Investment Management

Na een zorgvuldige, weloverwogen evaluatie conform het uitbestedingsbeleid stapte ASN Impact Investors met ingang van 1 oktober 2021 voor de uitvoering van het vermogensbeheer voor het ASN Duurzaam Obligatiefonds en het ASN Duurzaam Aandelenfonds over naar Achmea Investment Management. Deze twee fondsen werden tot 30 september 2021 beheerd door ACTIAM.

#### ASN Duurzaam Obligatiefonds

In samenhang met de overstap naar Achmea Investment Management hebben we de strategie voor het ASN Duurzaam Obligatiefonds herzien, waardoor er geen modelmatig beheer meer wordt toegepast. Per 1 oktober 2021 wijzigde daarom het beleggingsbeleid van dit fonds. We verlaagden de neutrale weging van staatsobligaties in de portefeuille van 90% naar 80%, met een bandbreedte van 70% tot 90%, en verhoogden de neutrale weging van groene en sociale obligaties van 10% naar 20%, met een bandbreedte van 10% tot 30%. Verder kan het ASN Duurzaam Obligatiefonds voortaan ook beleggen in obligaties die zijn uitgegeven in een andere valuta dan de euro. Ook verbeterden we de spreiding.

In het kader van de herziening van de strategie selecteerden wij ook een nieuwe benchmark. De benchmark van het ASN Duurzaam Obligatiefonds is voortaan een samengestelde index die bestaat uit: 80% Bloomberg Barclays EUR Treasury 1-10 yr en 20% Bloomberg Barclays Euro Green Bond Government Related 1-10yr.

#### ASN Duurzaam Aandelenfonds

Per 1 oktober 2021 kozen we ook een nieuwe benchmark voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds. De benchmark van het ASN Duurzaam Aandelenfonds wijzigde van MSCI All Country World Index naar MSCI ACWI Climate Paris Aligned Total Return Index (EUR). De nieuwe benchmark past beter bij het beleggingsbeleid van het fonds, waarvan de klimaatdoelstelling een integraal deel geworden is.



## 1.8 Duurzaam beleggingsbeleid

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

### Duurzame doelstellingen ASN Impact Investors

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

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

### Klimaat

De uitstoot van broeikasgassen, vooral CO<sub>2</sub>, veroorzaakt de huidige snelle opwarming van de aarde. Deze klimaatverandering leidt tot extremer weer en steeds grotere maatschappelijke problemen. Financiële instellingen dragen bij aan de klimaatverandering doordat ze activiteiten financieren die gepaard gaan met uitstoot van broeikasgassen, zoals elektriciteitscentrales, industrie, transport en grootschalige landbouw en veeteelt.

#### Klimaatpositief in 2030

ASN Impact Investors wil de klimaatverandering zoveel mogelijk beperken. Daarom heeft het in 2018 het doel gesteld om in 2030 met de totale investeringen van ASN Impact Investors klimaatpositief te zijn. De investeringsmogelijkheden om een positieve impact op het klimaat te hebben zijn nog minimaal, ook zijn de meetmethodes nog niet zover om de positieve impact van investeringen te meten. Daarom rapporteren wij nu nog op onze klimaatneutrale voortgang. ASN Impact Investors is klimaatneutraal als de omvang van de emissies gelijk is aan of kleiner is dan de vermeden emissies. Investeringsactiviteiten 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 doelstelling om in 2030 klimaatpositief te zijn, geldt voor alle beleggingsfondsen die ASN Impact Investors onder zijn beheer heeft tezamen. We berekenen van al onze beleggingen de uitstoot of vermeden uitstoot, met uitzondering van het nieuwe ASN Biodiversiteitsfonds. Dit fonds rapporteert voor het eerst in het halfjaarverslag over de cijfers per 30 juni 2022. Vanaf die datum integreren wij de klimaatcijfers van het ASN Biodiversiteitsfonds in de cijfers van ASN Impact Investors.

#### Klimaatimpact

Van bijna al onze beleggingen berekenen we de uitstoot of vermeden uitstoot. Over de CO<sub>2</sub>-impact van investeringen van het ASN Biodiversiteitsfonds rapporteren we voor het eerst in het halfjaarverslag van het fonds; vanaf dat moment integreren wij de data in onze doelstelling. Een groep internationaal opererende financiële instellingen heeft in 2021 het Joint ImpactModel ontwikkeld om de CO<sub>2</sub>-impact van microfinancieringsinstellingen te berekenen. Vanaf 2021 rapporteren we ook de portefeuille van het ASN Microkredietfonds. Zo maken we ook de milieu-impact van deze investeringen inzichtelijk.

#### Veranderingen CO<sub>2</sub>-rapportage in 2021 ten opzichte van 2020

De CO<sub>2</sub>-rapportage in dit jaarverslag is ten opzichte van het vorige jaarverslag op drie punten gewijzigd:

1. De CO<sub>2</sub>-rapportage over beursgenoteerde bedrijven is gewijzigd.
2. De CO<sub>2</sub>-uitstoot van de ASN Microkredietpool is toegevoegd.
3. De CO<sub>2</sub>-rapportage over leningen is gewijzigd.

Hierna lichten we deze wijzigingen nader toe.



## Verandering CO<sub>2</sub>-rapportage beursgenoteerde bedrijven

### Toevoeging downstreamdata over scope 3

Sinds het jaarverslag van 2020 rapporteren wij de CO<sub>2</sub>-uitstoot opgedeeld in scope 1 en 2 en afzonderlijk scope 3. De dataleverancier is Trucost. Onder scope 1 en 2 vallen onder andere het elektriciteitsverbruik, brandstofverbruik en zakelijk reizen. Scope 3 is de CO<sub>2</sub>-uitstoot in de gehele levenscyclus van de producten die een bedrijf koopt, produceert en/of verkoopt. Scope 3 is onder te verdelen in CO<sub>2</sub>-upstream en CO<sub>2</sub>-downstream. CO<sub>2</sub>-upstream is de CO<sub>2</sub>-uitstoot van gekochte producten en diensten; CO<sub>2</sub>-downstream is de CO<sub>2</sub>-uitstoot van verkochte producten en diensten. Rapporteren over scope 1 en 2 is verplicht. Wij hebben er echter voor gekozen om ook scope 3 mee te nemen in onze berekeningen. In het jaarverslag over 2020 rapporteerden we alleen over de scope 3 CO<sub>2</sub>-upstream. In dit jaarverslag nemen we ook de CO<sub>2</sub> downstream mee in de berekening. Hierna ziet u de impact van de toevoeging van de CO<sub>2</sub>-downstreamdata.

	Trucostdata excl. Scope 3 CO <sub>2</sub> -downstream	Trucostdata incl. Scope 3 CO <sub>2</sub> -downstream
Scope 1	69.751	69.751
Scope 2	53.288	53.288
Scope 3	266.125	3.935.579
<b>Totaal</b>	<b>389.164</b>	<b>4.058.618</b>

### Nieuwe dataleverancier

De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) verplicht ons om te gaan rapporteren over onze maatschappelijke impact op basis van verschillende duurzaamheidsindicatoren, waaronder klimaatimpact. Daarom hebben wij in 2021 verschillende dataleveranciers beoordeeld. Wij hebben vooral gekeken naar de dekking van het beleggingsuniversum, de dekking van de verschillende impact-indicatoren, de methodologie om de scope 3-emissies van CO<sub>2</sub> te berekenen, en de levering van data om duurzaamheidsrisico's te meten. Wij hebben geconcludeerd dat MSCI ons het beste van noodzakelijke impactdata kan voorzien. Dit betekent dat wij afscheid hebben genomen van Trucost. Vanaf 2021 rapporteren we CO<sub>2</sub>-data op basis van MSCI. Nog niet alle bedrijven rapporteren de CO<sub>2</sub>-uitstoot waardoor dataleveranciers in hun modellen werken met aannames en schattingen. Het model van dat MSCI gebruik komt tot andere data dan Trucost. De grootste aannames en schattingen zitten in scope 3, daar zitten ook de grootste verschillen. Hieronder ziet u de impact van de overstap van Trucost naar MSCI. Het betreft hier de CO<sub>2</sub>-impact van de ASN Beleggingsfondsen exclusief die van het ASN Duurzaam Obligatiefonds. MSCI levert uitsluitend data met betrekking tot bedrijven en niet met betrekking tot landen, waarin het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt.

	Trucost	MSCI
Scope 1	69.751	48.598
Scope 2	53.288	44.927
Scope 3	3.935.579	739.570
<b>Totaal</b>	<b>4.058.618</b>	<b>833.096</b>

21

Er zijn grote verschillen tussen de klimaatimpactdata van Trucost en MSCI. Vooral het verschil voor scope 3-data is opvallend. Dit verschil heeft geen rol gespeeld in de besluitvorming over te stappen van Trucost naar MSCI. Nog lang niet alle bedrijven rapporteren volledige en betrouwbare CO<sub>2</sub>-data van hun bedrijfsvoering en slechts enkele bedrijven rapporteren over scope 3. De gerapporteerde scope 3-data betreffen nu vooral schattingen; de rapportage van bedrijven en analyse van dataleveranciers zijn nog volop in ontwikkeling. Het gevolg is dat we nu met veel aannames werken.

### Toevoeging CO<sub>2</sub>-uitstoot ASN Microkredietpool

In dit verslag rapporteren we voor het eerst over de berekening van de CO<sub>2</sub>-impact van investeringen van de ASN Microkredietpool. Deze cijfers vallen onder de doelstelling van ASN Impact Investors en zijn onderdeel van de totaalcijfers. Rapportage vindt plaats op basis van het Joint Impact Model. Een groep internationaal opererende financiële instellingen heeft dit model ontwikkeld om de CO<sub>2</sub>-impact te berekenen. Zo willen we ook de milieu-impact van deze investeringen inzichtelijk maken en rapporteren.

### Verandering CO<sub>2</sub>-rapportage leningen

In het jaarverslag over 2020 rapporteerden wij dat we voornemens waren vanaf 2021 volledig te rapporteren op basis van de P50-energieproductie. Wij hebben dit besluit herzien en blijven rapporteren op basis van de P90-waarde. PCAF geeft de voorkeur aan P50-waardes omdat deze data over het algemeen beter beschikbaar zijn. Toch hebben wij besloten vast te houden aan rapportage op basis van P90-waardes. P90 geeft een betere weergave van de werkelijkheid en maakt conservatievere inschattingen van de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot.



## Voortgang CO<sub>2</sub>-doelstelling

De ASN beleggingsfondsen zijn opgenomen in drie juridische entiteiten: ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., dat de AIF-fondsen omvat, ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., dat de UCITS-fondsen omvat, en ASN Biodiversiteitsfonds N.V. Onderstaande tabel toont de realisatie van de doelstelling voor alle ASN beleggingsfondsen. De cijfers van de CO<sub>2</sub>-uitstoot per 31-12-2021 bevatten voor het eerst ook de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Microkredietfonds, waarvoor een methodiek is ontwikkeld om CO<sub>2</sub>-uitstoot te berekenen. Voor 2020 zijn de data om de CO<sub>2</sub>-uitstoot voor dit fonds te berekenen niet beschikbaar. De vergelijkende cijfers per 31-12-2020 zijn dus exclusief het ASN Microkredietfonds. Over de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het nieuwe ASN Biodiversiteitsfonds zal voor het eerst in het komende halfjaarverslag gerapporteerd worden.

CO <sub>2</sub> -uitstoot AIF- en UCITS-fondsen in tonnen <sup>1</sup>	Uitstoot 31-12-2021	Vermeden uitstoot 31-12-2021	Uitstoot 31-12-2020	Vermeden uitstoot 31-12-2020
ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.	694.963	-18.829	839.406	-14.310
ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.	49.593	-194.970	1.417	-144.727
<b>Totaal ASN Beleggingsfondsen</b>	<b>744.556</b>	<b>-213.799</b>	<b>840.823</b>	<b>-159.037</b>
<b>Percentage klimaatneutraal</b>	<b>29%</b>		<b>19%</b>	

<sup>1</sup> CO<sub>2</sub>-uitstoot in tonnen is de uitstoot van een jaar.

2021	CO <sub>2</sub> -uitstoot	Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot	Mutatie CO <sub>2</sub> -uitstoot t.o.v. 2020	Mutatie vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot t.o.v. 2020
ASN Duurzaam Aandelenfonds	331.520	-	-36,3%	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	97.272	-	46,7%	-
ASN Milieu & Waterfonds	262.178	-	6,6%	-
ASN Duurzaam Obligatiefonds	3.991	-18.829	-18,4%	31,6%
<b>Totaal</b>	<b>694.963</b>	<b>-18.829</b>	<b>-17,2%</b>	<b>31,6%</b>

2020	CO <sub>2</sub> -uitstoot	Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot
ASN Duurzaam Aandelenfonds	520.736	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	66.328	-
ASN Milieu & Waterfonds	246.032	-
ASN Duurzaam Obligatiefonds	4.893	-14.310
<b>Totaal</b>	<b>839.406</b>	<b>-14.310</b>

Er is sprake van grote mutaties tussen de UCITS-fondsen. In totaal is de CO<sub>2</sub>-uitstoot tussen 2020 en 2021 ruim 15% afgenomen en de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot ruim 31% toegenomen.

De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is doorlopend in ontwikkeling. De kwaliteit van de gebruikte data verbetert doorlopend. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst (met terugwerkende kracht) wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

## Mensenrechten

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds beleggen in kledingbedrijven. Wie in een bedrijf belegt, kan invloed hebben op het beleid en de praktijk ervan. De kledingbedrijven in het ASN Beleggingsuniversum voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Maar ze zorgen er nog niet voor dat hun eigen textielwerkers en die van hun toeleveranciers een leefbaar loon ontvangen.

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. Daarom heeft ASN Impact Investors een doelstelling voor leefbaar loon geformuleerd: in 2030 heeft de kledingsector alle benodigde processen geïmplementeerd om een leefbaar loon voor werknemers in zijn keten mogelijk te maken.

## Onderzoeken kledingbedrijven

Met het formuleren van de doelstelling voor leefbaar loon is ASN Impact Investors in 2016 gestart kledingbedrijven te onderzoeken door te meten of zij een leefbaar loon betalen. Daaruit bleek dat geen van de kledingbedrijven in het ASN Beleggingsuniversum de productiemedewerkers een leefbaar loon betaalden. In 2017 en 2018 hebben wij, samen met het internationale accountantskantoor Mazars, de methodiek om leefbaar loon te meten geprofessionaliseerd. De methodiek sluit sindsdien beter aan bij de Guiding Principles for Business and Human Rights van de Verenigde Naties en het bijbehorende Reporting Framework. In 2020 hebben wij de methodiek verder ontwikkeld. Tot en met 2019 werden de bedrijven in vier categorieën ingedeeld, vanaf 2020 zijn het er vijf. We hebben de *leading* categorie opgedeeld in *advanced* en *leading*. Hierdoor kunnen we de leiders beter identificeren. Mazars geeft jaarlijks een onafhankelijke assurance af waarin het vaststelt dat wij de methodiek zorgvuldig hebben toegepast. Ook in 2021 hebben wij deze assurance gekregen.

De eerste metingen die we deden, gingen vooral om de vraag: heeft het bedrijf beleid voor leefbaar loon? Met behulp van de huidige methodiek beoordeelden we ook de praktijk. We beantwoordden voor elk bedrijf acht vragen, zoals: in hoeverre integreert het bedrijf zijn beleid voor leefbaar loon in de bedrijfsvoering, wat is de impact hiervan op de textielwerkers en hoe transparant is het bedrijf erover? Antwoorden op deze vragen leidden tot de indeling van de bedrijven in vijf categorieën: van *embryonic* (het bedrijf doet niet of nauwelijks iets aan leefbaar loon), via *developing* (in ontwikkeling), *maturing* (de ontwikkeling vordert) en *advanced* (de ontwikkeling nadert haar voltooiing) naar *leading* (leidend). Hennes & Mauritz is het enige bedrijf dat zich in de *advanced* fase bevindt. Adidas is gezakt naar *maturing*, de fase waar de meeste bedrijven zich in bevinden, namelijk tien. We verwachten nu ook dat het risk assessment van bedrijven leidt tot gerichte acties. Adidas voldeed hier onvoldoende aan. Puma, VF Corp en Coats Group maakten de grootste verbeteringen door, Marks & Spencer en Inditex zijn binnen hun categorie achteruit gegaan. Kontoer is het enige bedrijf dat zich nog in de *embryonic* fase bevindt. In 2022 gaan we intensiever engagement voeren met Kontoer met als doel een positieve beweging te realiseren.

## Stappenplan leefbaar loon

Doelstelling voor leefbaar loon is dat alle kledingbedrijven zich in 2030 in de fase *Leaders* bevinden. Om deze doelstelling te behalen, heeft ASN Impact Investors een stappenplan gemaakt waarin is opgenomen welke voortgang de kledingbedrijven in de aanloop naar 2030 moeten realiseren. Dat stappenplan ziet er als volgt uit:

- 2021-2024: alle kledingbedrijven bevinden zich minimaal in fase *developing*.
- 2024-2027: alle kledingbedrijven bevinden zich minimaal in fase *maturing*.
- 2027-2030: alle kledingbedrijven bevinden zich minimaal in fase *advanced*.

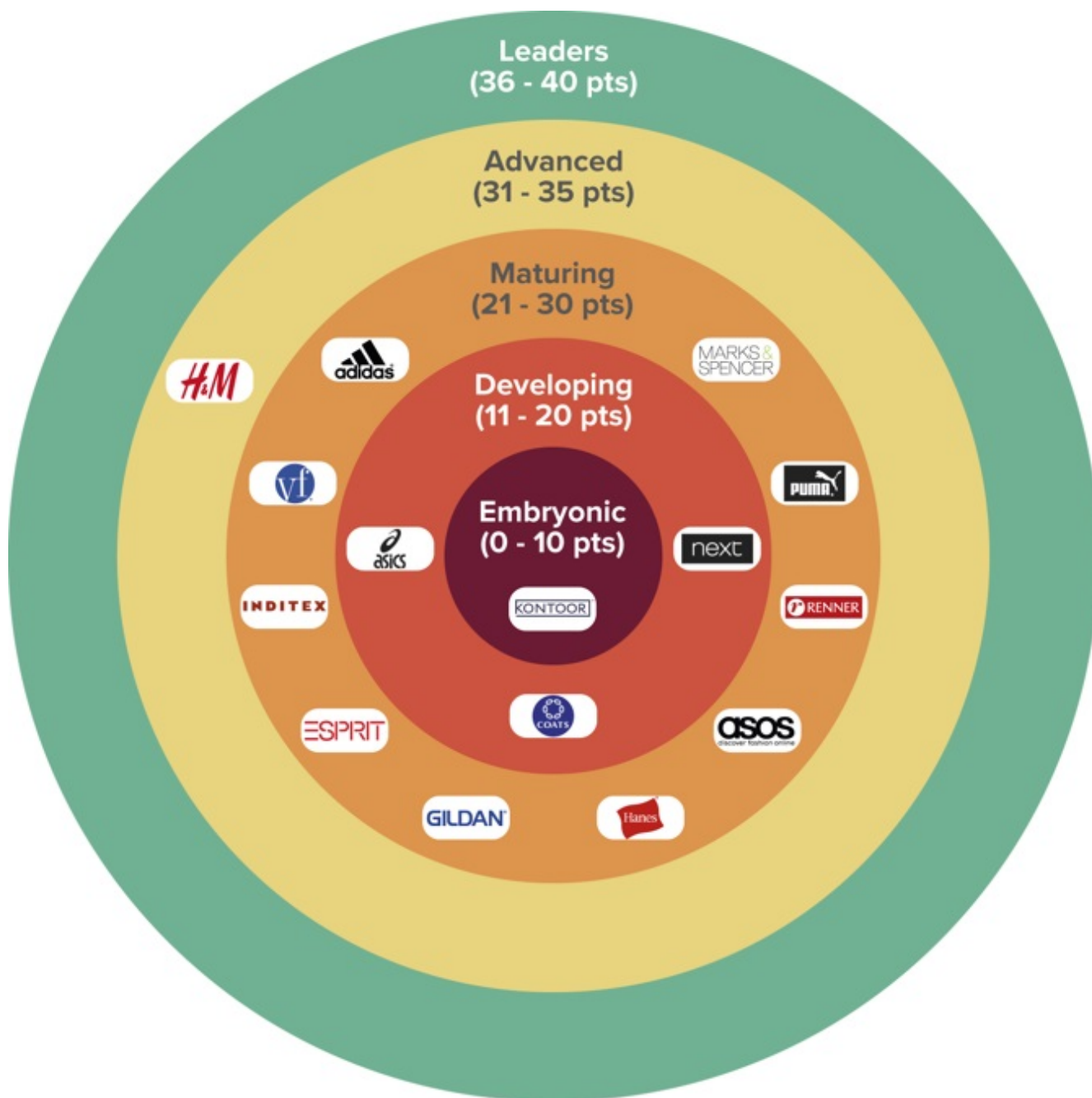
Als een kledingbedrijf niet voldoet aan de bovengenoemde eisen, zijn er twee opties:

1. We besluiten direct om de belegging in het desbetreffende bedrijf te verkopen.
2. We starten met intensief engagement. Als dit niet tijdig het gewenste effect heeft, verkopen we de belegging alsnog.

## Realisatie doelstelling leefbaar loon 2021

Hieronder leest u de uitkomsten van de jaarlijkse meting die zijn verschenen in het Living Wage Report 2021, dat in oktober 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 2021 met acht kledingbedrijven in ons beleggingsuniversum gesproken. De overige bedrijven spreken we in 2022, waarbij we het engagement met Kontoer intensiveren.





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. Inmiddels heeft het platform achttien leden, met een gezamenlijk belegd vermogen van € 4.800 miljard.

## Biodiversiteit

De biodiversiteit staat onder druk. In 2021 verschenen er wederom verontrustende berichten over het klimaat en het verlies aan biodiversiteit. In Nederland merkten we daar veel van, zoals de stikstofproblematiek en extremer weer. Na een paar jaar van droogte werden we in 2021 geconfronteerd met grote wateroverlast door extreme regenval en hoge waterstanden in Limburg. Met onze manier van leven onttrekken we meer bronnen aan de natuur dan de natuur kan herstellen. Juist een diverse natuur kan helpen om de schadelijke effecten van klimaatverandering op te vangen. ASN Impact Investors wil zich maximaal inspannen om een bijdrage te leveren aan het beschermen en verbeteren van biodiversiteit. Wij willen in 2030 een netto positief effect hebben op biodiversiteit met al het vermogen dat wij onder beheer hebben. Om dit te bereiken hebben we in 2021 een nieuw fonds gelanceerd: het ASN Biodiversiteitsfonds. Dit fonds is gericht op herstel en bescherming van biodiversiteit.



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

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

In het kader van ons biodiversiteitsdoel meten we onze invloed op biodiversiteit. Daarom hebben wij in samenwerking met de consultants Pre Sustainability en CREM een methode ontwikkeld. Deze methode geeft inzicht in de negatieve en positieve impact van onze beleggingen en financieringen op biodiversiteit. We publiceren onze positieve en negatieve impact over 2020 in ons Impact Report, dat u vindt op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) onder *Documenten*. Het impact Report over 2021 wordt in het 2e kwartaal van 2022 gepubliceerd.

## Ontwikkelingen duurzaam beleggingsbeleid

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

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

In de verslagperiode hebben we het duurzaamheidsbeleid op vier beleidsonderdelen aangepast of nieuw geformuleerd:

- **Plastic**  
Voor het plasticbeleid hebben we toegelicht in welke soorten bedrijven we niet beleggen, zoals de petrochemie. Het criterium voor microplastics is een relatief criterium geworden. Verder is het beleidsdocument uitgebreid met voorbeelden om de absolute en relatieve criteria te verduidelijken.
- **Vastgoed**  
Voor het vastgoedbeleid hebben we twee nieuwe criteria ontwikkeld en één aangescherpt. *Green fields*, stukken grond die niet eerder bebouwd zijn geweest, hebben wij opgenomen in ons beleid en voorzien van een criterium. Ook hebben we een criterium ontwikkeld voor bovenwettelijke bouwcertificeringen zoals BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) en LEED (Leadership in Energy and Environmental Design). Voor wat betreft de inkoop van hout hebben we duidelijk geformuleerd hoeveel van het ingekochte hout gecertificeerd moet zijn en volgens welk certificeringssysteem.
- **Transport**  
Het transportbeleid is aangepast met recente gegevens. Verder hebben we bij de criteria meer duidelijkheid gegeven over de wijze waarop we deze toepassen.
- **Duurzame energie**  
Dit beleid is een samenvatting van ons beleid voor biomassa en zonne-energie. Het beleid is geactualiseerd waar het gaat om beleggen in zonne-energie wereldwijd, dammen, wind, kernenergie, geothermie, kernfusie, elektra en warmtenetten, energiedragers en -opslag en energie uit afval.

## Toepassing duurzaamheidsbeleid

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

### Duurzaamheidsonderzoek en -selectie

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



- bedrijven die nu tot het ASN Beleggingsuniversum behoren of daarvoor in aanmerking komen; uit de goedgekeurde bedrijven worden de beleggingen van de aandelenfondsen (ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu & Waterfondsen, ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen en ASN Biodiversiteitsfondsen) gekozen;
- overheden die nu tot het ASN Beleggingsuniversum behoren of daarvoor in aanmerking komen; uit de goedgekeurde overheden worden de beleggingen van het ASN Duurzaam Obligatiefonds gekozen;
- *green bonds*, *social bonds* en *sustainable bonds* (groene, sociale en duurzame obligaties) die in aanmerking komen voor belegging door het ASN Duurzaam Obligatiefonds en het ASN Biodiversiteitsfonds.

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

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

#### Investeringscommissie

In de Investeringscommissie van ASN Impact Investors hebben de directeur Sales & Fondsmanagement, het hoofd Portfoliomanagement, de manager Biodiversiteitsfondsen, de manager SRI-fondsen en de manager Duurzaamheid stemrecht. De Investeringscommissie heeft de beslissingsbevoegdheid entiteiten goed of af te keuren voor het ASN Beleggingsuniversum. Dit is de verzameling entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen worden gekozen. De Investeringscommissie bereidt de goed- of afkeuring van entiteiten voor op basis van adviezen van ECD. De Investeringscommissie kwam in 2021 zes 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.

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

#### Bedrijven

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

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

In de verslagperiode lichtten wij 174 bedrijven door omdat zij voor heronderzoek in aanmerking kwamen of nieuw waren. In totaal voldeden 387 beursgenoteerde bedrijven per 31 december 2021 aan onze duurzaamheidscriteria. Dat zijn er 40 meer dan per 31 december 2020. Er zijn 12 bedrijven uit het universum verwijderd vanwege fusies en overnames, doordat zij illiquide werden of doordat hun omvang te groot was geworden voor een specifiek beleggingsuniversum.

#### Overheden

In de verslagperiode hebben we twee landen afgekeurd en verwijderd uit het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Obligatiefonds.

#### Green, social en sustainable bonds

Voor de selectie van green bonds toetsten de analisten van ECD obligaties aan onze criteria voor green bonds. In de verslagperiode lieten we 28 nieuwe green bonds toe. Verder keurden we drie greenbond frameworks goed. Deze frameworks zijn standaarden waarin staat aan welke voorwaarden de onderliggende leningen moeten voldoen.

## Engagement

Wij voeren een dialoog met beursgenoteerde bedrijven uit het ASN Beleggingsuniversum. Wij vragen bedrijven om hun beleid en activiteiten duurzamer te maken en opheldering te geven als er mogelijk sprake is van misstanden. Bij misstanden gaat vaak om schendingen van mensenrechten, maar ze 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 engagement dat is gevoerd met bedrijven. Ook op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) rapporteren wij hierover, op de pagina Duurzame keuzes.

Hier leest u ook hoe wij invulling geven aan het strategische engagement. Strategisch engagement voeren wij met goedgekeurde bedrijven uit een sector als we hebben vastgesteld dat er veel misgaat in de sector. We willen positieve veranderingen in de sector en bij de betrokken bedrijven realiseren. In 2021 voerden we strategisch engagement met bedrijven in de farmaceutische sector en de kledingsector. In het hoofdstuk *Duurzaam beleggingsbeleid*, subhoofdstuk *Duurzame doelstellingen* onder de paragraaf Mensenrechten doen wij verslag van ons engagement met de bedrijven in de kledingsector. Hierna leest u meer over ons engagement met de bedrijven in de farmaceutische sector.

### Dialoog 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.

Sinds 2015 voeren wij intensief engagement met farmaceutische bedrijven. In opdracht van ASN Impact Investors onderzocht Sustainalytics de vijftien grootste farmaceutische bedrijven ter wereld. Uit dit onderzoek bleek dat deze bedrijven onvoldoende toezicht houden op of transparant zijn over het onderzoek en de ontwikkeling, productie, marketing en verkoop van medicijnen. De meeste bedrijven hebben wel beleid, maar passen dit beleid te weinig toe.

Wij voerden engagement met de farmaceutische bedrijven in ons beleggingsuniversum: Astellas Pharma, AstraZeneca, GlaxoSmithKline, Novo Nordisk, Merck KGaA en Orion. Net als in voorgaande jaren hebben we in samenwerking met Sustainalytics een scorekaart opgesteld om de voortgang van deze zes bedrijven te meten. We hebben onze scorecards met de bedrijven gedeeld en gepubliceerd.

### Engagement naar aanleiding van de coronapandemie

Ons engagement met de farmaceutische bedrijven werd ook gestuurd door de coronapandemie. Op initiatief van Achmea Investment Management hebben wij samen met een grote groep Nederlandse en internationale investeerders in 2020 een *investor statement* opgesteld. Daarin hebben we farmaceutische bedrijven aangespoord om nauw samen te werken in de strijd tegen het COVID-19-virus. In deze verklaring herinneren we bedrijven aan hun grote verantwoordelijkheid bij de ontwikkeling en wereldwijde distributie van coronavaccins, -geneesmiddelen en -tests. Uitwinning van patenten, excessieve prijsstelling, verbergen van relevante onderzoeksgegevens en verkrijgen van marktexclusiviteit mogen die verantwoordelijkheid niet in de weg staan. Dit heeft in 2021 een vervolg gekregen. Samen met andere investeerders die de investeerdersverklaring hebben ondertekend, hebben we bij de aandeelhoudersvergadering van AstraZeneca aandacht gevraagd voor deze problematiek.

Ook met de kledingsector hebben wij engagement gevoerd naar aanleiding van de coronapandemie en de lockdowns. Samen met de leden van het Platform Living Wage Financials verzochten we de kledingmerken om de coronacrisis en de impact ervan op een verantwoorde manier te managen. We vragen onder andere aan de kledingmerken om prudent financieel management en om ook in deze tijden hoge arbeidsstandaarden te blijven hanteren (inclusief het streven naar een leefbaar loon) voor de fabrieksmedewerkers, die zich in deze periode in een uitzonderlijk kwetsbare positie bevinden. Door lage lonen hebben deze mensen meestal geen spaargeld en in veel kledingproducerende landen bestaat er vrijwel geen sociale zekerheid. Ook verzochten we de kledingmerken om samen te werken met stakeholders, zoals de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO), en organisaties die zich specifiek in de kledingsector hard maken voor betere arbeidsomstandigheden. Alleen door samen te werken zullen effectieve maatregelen mogelijk zijn om de kwetsbare positie van fabrieksarbeiders tegen de gevolgen van de coronapandemie te beschermen.

### Engagement naar aanleiding berichtgeving dwangarbeid door Oeigoeren bij productie zonnepanelen

Het afgelopen jaar verschenen er regelmatig verontrustende berichten in de media over ernstige mensenrechtenschendingen in de Chinese regio Xinjiang. Er zijn zeer sterke aanwijzingen dat Oeigoeren onder dwang van de Chinese autoriteiten werken in fabrieken die zonnepanelen fabriceren. Eerder verschenen er vergelijkbare berichten over dwangarbeid in de kleding- en elektronica-industrie.



Wij hebben alle bedrijven uit de beleggingsuniversa van de aandelenfondsen die zonnepanelen produceren, onderzocht op betrokkenheid bij gedwongen arbeid door Oeigoeren. Wij hebben de bedrijven hier ook over benaderd. Bij geen van de bedrijven hebben we aanwijzingen gevonden van directe betrokkenheid bij dwangarbeid door Oeigoeren.

Tevens hebben we onderzocht of we betrokken zijn bij deze misstanden via zonneparken die het ASN Groenprojectenfonds financiert. Dit zou bijvoorbeeld kunnen doordat de leverancier een productielocatie in Xinjiang heeft, grondstoffen uit Xinjiang inkoopt en/of samenwerkt met leveranciers die betrokken zijn bij de misstand. Bij enkele producenten zijn aanwijzingen gevonden dat ze betrokken zijn bij de controversie. Hoor- en wederhoor leverde in een aantal gevallen niet genoeg op. Dit is beoordeeld als betrokkenheid bij een ernstige misstand. Daarom zijn enkele zonnepanelenproducenten afgekeurd voor projectfinanciering. Dit betekent dat het ASN Groenprojectenfonds geen zonneparken meer financiert die werken met zonnepanelen geproduceerd door deze leveranciers. Daarnaast stimuleren we alle partijen die betrokken zijn bij de projecten om het gesprek over deze controversie aan te gaan met zonnepanelenproducenten. Door vanuit meerdere kanten vragen te stellen aan deze bedrijven, hopen we dat er een einde komt aan deze misstanden.

### Stemmen

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

In de verslagperiode stemden wij op 220 aandeelhoudersvergaderingen van 189 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 220 vergaderingen brachten wij een stem uit bij 2.845 voorstellen. Wij stemden voor bij 2.578 voorstellen, tegen bij 256 voorstellen en onthielden ons bij 11 stemmingen.

Wij stemden meestal tegen de beloning van bestuurders. We vinden het belangrijk dat bedrijven hun bestuurders niet alleen op financiële criteria beoordelen, maar ook op duurzaamheidscriteria. Door tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria te stemmen, oefenen we druk uit op bedrijven om hun beloningspakketten te herzien. Daarmee stimuleren we duurzaam gedrag.

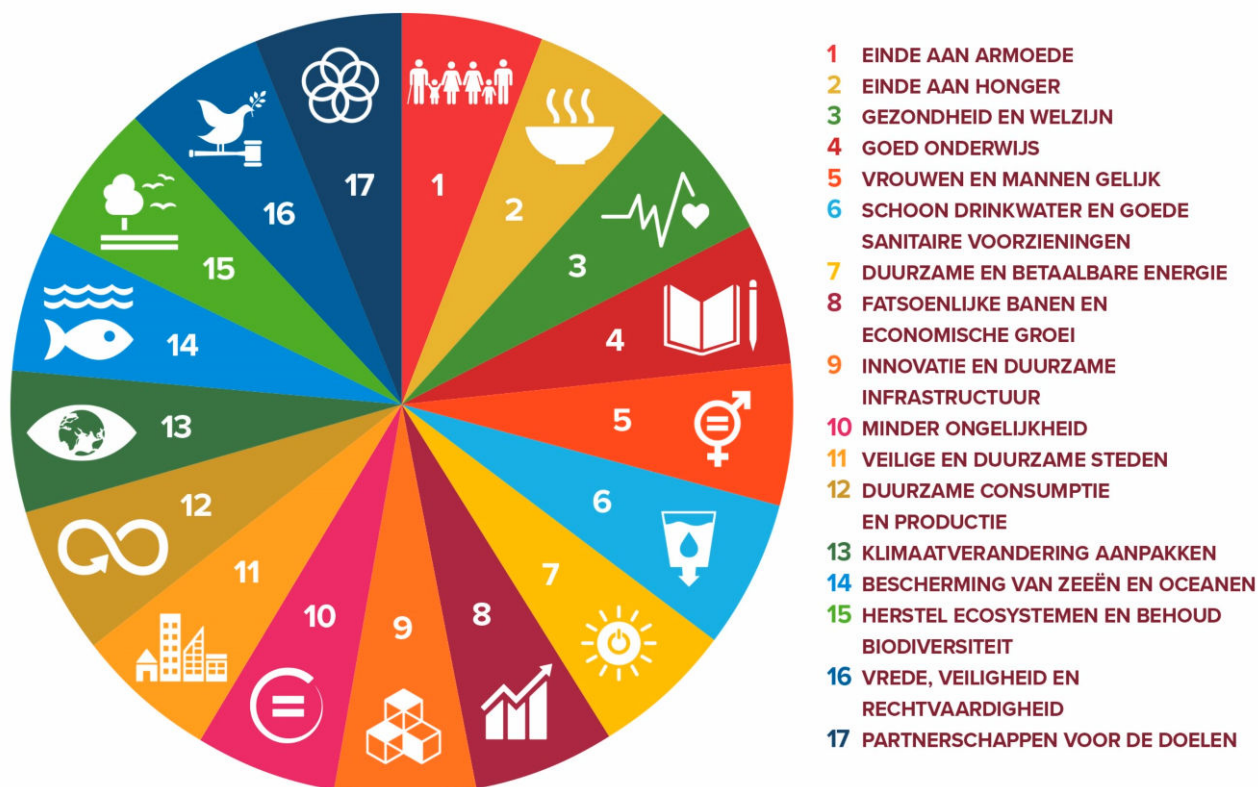
Op de tweede plaats stond bestuurdersbenoeringen. Wij stemden tegen benoeringen waarbij de diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur onvoldoende gewaarborgd werden. Het ging hierbij vooral om Europese en Aziatische bedrijven.

Op de derde plaats bij het tegenstemmen stond het verhogen van kapitaal. Wij stemmen bijvoorbeeld tegen de uitgifte van 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 [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com).

## 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. Daarom zijn deze duurzame ontwikkelingsdoelen van groot belang voor een wereldwijde agenda voor duurzame ontwikkeling. De SDG's hebben als doel om voor 2030 armoede te verminderen, ongelijkheden terug te dringen, klimaatverandering aan te pakken en natuurlijke hulpbronnen te beschermen. ASN Impact Investors onderschrijft het belang van deze doelstellingen voor een wereldwijde agenda voor duurzame ontwikkeling.



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

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

Wij vullen de SDG's op twee manieren in:

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

2. *Netto positieve invloed*: met onze langetermijndoelen voor klimaat, biodiversiteit en leefbaar loon en onze engagementinspanning op het gebied van farma creëren we een netto positieve invloed. In het kader van ons klimaatdoel meten we onze invloed op het klimaat. In het kader van ons biodiversiteitsdoel streven er ernaar onze negatieve impact te

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



minimaliseren. Met ons leefbaarloondoel zetten we ons in voor het recht op een leefbaar loon in de textielindustrie. Ons engagement met de farmaceutische industrie moet bijdragen aan eerlijke farma.

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





Bijdrage langetermijndoelen aan SDG's

Bijdrage van het langetermijndoel klimaat



Bijdrage van het langetermijndoel leefbaar loon in de kledingindustrie



Bijdrage van het engagement voor eerlijke farma



Bijdrage van het langetermijndoel biodiversiteit





## 1.9 Risicobeheer

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

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

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

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

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

### Financiële risico's

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

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

#### Marktrisico

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

#### Renterisico

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

#### Marktrisico aandelen

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

Om het marktrisico te beperken, wordt voor elk fonds:





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

### Valutarisico

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

### Concentratierisico

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

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

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

In hoofdstuk 4 is van elk fonds de beleggingsportefeuille weergegeven. Dit biedt inzicht in de individuele beleggingen en in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

### Inflatierisico

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

### Kredietrisico

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

### Creditspreadrisico

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

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

Het creditspreadrisico heeft vooral betrekking op de fondsen die beleggen in vastrentende waarden. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in vastrentende waarden.

### Faillissementsrisico

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



### Betalingsrisico of settlementrisico

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

### Overdrachtsrisico of transferrisico

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

### Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat een fonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan zijn financiële kortetermijnverplichtingen te voldoen, zonder dat dit gepaard gaat met onaantvaardbare kosten of verliezen. Dit risico is gerelateerd aan de omvang van het fonds en de individuele posities (van beleggers) in vergelijking met de omvang en de verhandelbaarheid van de beleggingen van het fonds. De fondsen beleggen hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan officiële gereguleerde markten zijn genoteerd, merendeels in zogenoemde ontwikkelde landen. In het algemeen is de verhandelbaarheid van onderliggende financiële instrumenten dan ook zodanig dat aan- en verkopen tijdig kunnen worden uitgevoerd.

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

### Actief-rendementsrisico

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

### Paraplurrisico

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

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

### Niet-financiële risico's

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

### Fiscaal en juridisch risico

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



### Wijzigingsrisico belastingregimes

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

### Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling

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

### Erosierisico fondsvermogen

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

### Risico uit hoofde van FATCA/CRS

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

35

### Afdrachtverminderingrisico

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

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

### Compliancerisico

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

### Integriteitsrisico

Een specifieke vorm van compliancerisico is het integriteitsrisico. Dat betreft aantasting van de reputatie, het vermogen of het resultaat van ASN Impact Investors als gevolg van het niet-naleven van (interne en externe) wet- en regelgeving. Vooral de cultuur en het gedrag van medewerkers, klanten en partijen waarmee we zakendoen, spelen een belangrijke rol. Handelingen die in strijd zijn met onze kernwaarden, de gedragscode of wettelijke bepalingen, tolereren we niet. In



bepaalde landen en regio's waar de fondsen beleggen, is sprake van een verhoogde kans op integriteitsrisico's, waaronder het risico van betrokkenheid in witwaspraktijken. We hanteren een specifiek op witwasrisico's gericht beleid en daarop aansluitende procedures om deze risico's zoveel mogelijk te mitigeren.

### Fraude- en corruptierisico

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

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

### Operationele risico's

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

### Procesrisico

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

### Systeemrisico

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

### Waarderingsrisico

Deze vorm van operationeel risico is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Oorzaken hiervan kunnen bijvoorbeeld zijn dat de informatie ontoereikend is en/of er onvolkomenheden aanwezig zijn in waarderingsprocessen. Dit risico is voor de UCITS-fondsen laag, omdat zij beleggen in beursgenoteerde aandelen en obligaties. De waardering van beleggingen geschiedt op reële waarde aan de hand van beurskoersen. Als omstandigheden ertoe leiden dat van een belegging geen beurskoers kan worden afgegeven, wordt de waardering bepaald aan de hand van in de markt geldende conventies.

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

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

### Uitbestedingsrisico

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

- Het vermogensbeheer en projectadvies van diverse fondsen hebben we uitbesteed aan verschillende vermogensbeheerders en projectadviseurs.
- De fondsadministratie, de rapportage en de verslaglegging van de fondsen is uitbesteed aan BNP Paribas Securities Services SCA.

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

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

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

### Bewaarnemingsrisico

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

37

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

### Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's (ook wel ESG-risico's) zijn gevolgen van milieu-, sociale of governance-ontwikkelingen die een relevant wezenlijk negatief effect kunnen hebben op de waarde en/of het financiële rendement van een belegging. Wij houden rekening met deze risico's. Afhankelijk van het type belegging leiden duurzaamheidsrisico's tot verandering van markt- of kredietrisico's. Momenteel is er nog veel onduidelijk over hoe en in welke mate duurzaamheidsrisico's toekomstige rendementen zullen beïnvloeden.

We mitigeren de duurzaamheidsrisico's voor de fondsen allereerst (ten dele) gemitigeerd door de ASN Duurzaamheidscriteria toe te passen. Ondernemingen en landen met uit te sluiten of te mijden activiteiten komen doorgaans niet in aanmerking voor opname in het beleggingsuniversum. Zo beleggen de fondsen bijvoorbeeld niet in olie- en gasbedrijven omdat die als gevolg van de energietransitie een mogelijk negatief effect kunnen hebben op het financiële rendement – naast het negatieve effect op mens en milieu.

Voorts maken we risicoanalyses van de impact van duurzaamheidsrisico's op de waarde van de beleggingen van de fondsen en integreren deze in de beleggingsbeslissingen. Zo beoordelen we bedrijven die wel zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum, onder andere op hun productieproces. We kijken bijvoorbeeld of bedrijven opereren in gebieden



waar door de klimaatverandering mogelijk waterschaarste ontstaat, wat de productie van voedsel- en drankenbedrijven zou kunnen verstoren. We gebruiken hiervoor de analyses van het Expertise Centrum Duurzaamheid van ASN Bank. Deze analyses zijn gebaseerd op indicatoren op het gebied van naleving van mensen- en arbeidsrechten (als proxy voor stakingen en sociale onrust), milieu en governance.

We evalueren en versterken doorlopend ons raamwerk en onze methodes om duurzaamheidsrisico's te monitoren, beoordelen, mitigeren en beheersen. Naargelang er meer betrouwbare data beschikbaar komen op basis waarvan de onderliggende risico's gekwantificeerd kunnen worden, krijgen we een steeds nauwkeuriger inzicht in de specifieke duurzaamheidsrisico's die de fondsen lopen.

### Klimaatrisico

We schatten in dat klimaatverandering momenteel leidt tot de grootste duurzaamheidsrisico's met significante negatieve effecten op de wereldwijde economie en indirect op de financiële markten. Onze klimaatdoelstellingen houden onder andere in dat de fondsen in 2030 klimaatpositief zijn (op geaggregeerde basis). De fondsen hebben een doelstelling om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de ondernemingen, landen, instellingen en overige partijen waarin zij beleggen te reduceren. Wij meten de totale CO<sub>2</sub>-uitstoot, *carbon footprint* en carbonintensiteit van de beleggingen in termen van CO<sub>2</sub>-uitstoot en vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot. Hiertoe hanteren we de methodiek van PCAF (Platform Carbon Accounting Financials). Inherent aan onze duurzame beleggingsvisie en selectiemethodiek, denken we dat de klimaatimpact en daarmee de klimaatrisico's voor de fondsen lager zijn dan het marktgemiddelde. Toch krijgen ook de ondernemingen en (semi)overheden waarin de fondsen beleggen, te maken met de gevolgen van klimaatverandering. Hierdoor zullen ze extra kosten moeten maken en/of afzet mislopen. Grofweg concluderen we hieruit dat wanneer klimaatverandering wordt beperkt of wordt teruggedrongen, de toekomstige rendementen beter zullen zijn dan wanneer de aarde verder opwarmt. Wij evalueren onze meetsystematiek met betrekking tot klimaatrisico's van de fondsen doorlopend en scherpen deze waar nodig verder aan.

## Risicobeheer door ASN Impact Investors

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

- financieel risicomanagement;
- operationeel risicomanagement.

### Financieel risicomanagement

Per type financieel risico hebben we maatregelen gedefinieerd om deze risico's te beheersen. De maatregelen kunnen per fonds verschillen, op basis van de strategie van het fonds. Voor de geselecteerde maatregelen per fonds stellen we passende risicolimieten in, die we vervolgens controleren. Hiermee waarborgen we dat de fondsen binnen de gestelde mandaten handelen. We controleren de risicolimieten in principe dagelijks. De controle bestaat uit de berekening van de controlewaarden voor elk van de fondsen, vergelijking met de interne en externe risicolimieten, en escalatie van de overschrijdingen binnen de organisatie. We stellen interne grenzen als waarschuwniveaus. Hiermee voorkomen we dat de externe grenzen worden geschonden of dat een verdere beperking op grond van andere overwegingen plaatsvindt (bijvoorbeeld uit hoofde van het beleggingsuniversum). De dagelijkse bepaling van posities ten opzichte van geldende limieten hebben we voor de meeste limieten uitbesteed aan de fondsadministrateur BNP Paribas Securities Services SCA. Als beheerder van de fondsen ontvangt ASN Impact Investors dagelijks een *portfolio compliance*-rapportage die de eventuele overschrijdingen van de interne en externe grenzen aangeeft. Wij analyseren deze rapportages en volgen eventuele overschrijdingen op. Elke maand wordt de Risico & Compliance Commissie van ASN Impact Investors geïnformeerd over alle gemelde overschrijdingen, met inbegrip van de status of de oplossing daarvan.

### Operationeel risicomanagement

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

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



## Business continuity plan (BCP)

In reactie op de uitbraak van het coronavirus en de maatregelen hiertegen van de Nederlandse overheid, hebben wij in maart 2020 het *business continuity plan* (BCP) geactiveerd. In 2021 is dit BCP gecontinueerd. We hebben een crisisberaad ingesteld waarin onder andere onze directie zitting heeft. Doel van dit beraad is de veiligheid van de medewerkers te borgen, verdere verspreiding van het virus te voorkomen en de continuïteit van kritische bedrijfsprocessen te waarborgen. In het crisisberaad wordt de inventarisatie van potentiële risico's voor bovengenoemde doelen besproken. Waar nodig worden (additionele) maatregelen getroffen om deze risico's te mitigeren. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen noemenswaardige incidenten of stagnaties voorgedaan in de bedrijfsprocessen van ASN Impact Investors of door ASN Impact Investors uitbestede diensten.





## 1.10 Economie en financiële markten in 2021 en vooruitzichten

### Economische ontwikkelingen

De westerse economieën herstelden zich sterk in de eerste helft van 2021 onder aanvoering van de Verenigde Staten. Net als elders werden daar de coronamaatregelen versoepeld, maar de overheid gaf ook de economie een forse impuls via directe ondersteuning van gezinsinkomens. Later in het jaar volgde een groeivertraging. Die werd veroorzaakt door de stijging van de energieprijzen, maar directer door de effecten van de nieuwe coronagolven voor bedrijven in de dienstverlening en delen van de detailhandel. De industriële bedrijven bleven het hele jaar sterk presteren, ondanks aanhoudende verstoringen in de toeleveringsketens, materiaaltekorten en scherp stijgende inkoopkosten.

De Nederlandse economie kon zich per saldo volledig herstellen van de grote inzinking in 2020. De macro-ontwikkelingen staken gunstig af bij die van de meeste andere Europese landen. De Nederlandse overheid bleef gedurende de eerste drie kwartalen bedrijven ondersteunen via loonkostensubsidies, tegemoetkoming in vaste lasten en belastinguitstel. Daardoor bereikte het aantal faillissementen in augustus een recorddieptepunt. De werkloosheid zakte met 0,6%-punt tot een jaargemiddelde van 4,2%, ondanks een sterke instroom van mensen die eerder buiten de arbeidsmarkt stonden. De inflatie steeg met 1,4 procentpunt tot 2,7%. Het zwaartepunt van de stijging lag in de tweede helft van het jaar. Dat was toe te schrijven aan de sterke stijging van benzine- en dieselprijzen en hogere tarieven voor aardgas en elektriciteit.

### Financiële markten

De ECB hield gedurende het hele jaar haar depositotarief op -0,5%. De geldmarktrentes bleven dan ook uitermate laag. De obligatierentes stegen in de eerste maanden van het jaar onder invloed van afnemende pandemievrees en groeiend optimisme over de economische vooruitzichten. De ECB stopte deze beweging doordat zij haar obligatieaankopen in het kader van het Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) verhoogde. Zo bleef zij zorgen voor gunstige financieringscondities. Later volgden hernieuwde rentestijgingen doordat aanhoudend hoge energieprijzen en het oplopende arbeidstekort de vrees voedden dat de stijging van de inflatie minder tijdelijk van aard was dan eerder voorzien. Ook de aankondiging van de ECB dat zij de PEPP-aankopen in maart 2022 ging beëindigen, veroorzaakte opwaartse rentedruk. De draai van de Amerikaanse centrale bank, de Fed, naar een krappere monetair beleid deed daar nog een schep bovenop. Tussentijds vluchtten beleggers naar de veiligheid van obligaties uit vrees voor de gevolgen van de deltagolf en later de omikrongolf van het coronavirus. Ook dat droeg bij aan de rentedaling. Per saldo steeg de Duitse tienjaarsrente van -0,58% eind 2020 tot -0,18% eind 2021, met het laagste niveau aan het begin van het jaar en tussentijdse toppen van rond -0,10% in mei en oktober.

De euro moest haar koerswinst van 2020 weer opgeven in 2021. De handelsgewogen waarde van de munt verloor 1,3%, waarmee de winst over 2020 ruimschoots verdampde. De eurokoers daalde vrijwel het gehele jaar tegenover de dollar, met uitzondering van het voorjaar toen conjunctuurindicatoren in de eurozone opveerden. Over het gehele jaar gemeten daalde de euro met 8,5 dollarcent tot \$ 1,1370. Het perspectief van een aanhoudend ruimhartig monetair beleid dat de ECB voortdurend schetste, vormt de belangrijkste verklaring voor de zwakte van de euro.

De aandelenmarkten boekten aanzienlijke terreinwinst. De gunstige ontwikkeling van de winsten speelde hierbij een doorslaggevende rol. Bedrijven profiteerden van het herstel van de vraag en konden veelal hun afzetprijzen verhogen. De koersbewegingen kenmerkten zich in het tweede halfjaar door grotere tussentijdse dalingen dan in de eerste helft van 2021. Een verklaring hiervoor is de opkomst van de deltavariant. Tegen het einde van het jaar speelden ook rentezorgen een rol toen duidelijk werd dat centrale banken als de Fed en de Bank of England versneld hun ruimgeldbeleid zouden gaan beëindigen.

Per saldo won de MSCI USA in 2021 25,2%, terwijl de MSCI Europe 19,9% steeg. De MSCI Emerging Markets verging het veel minder goed met een verlies van 2,3%. Een verklaring daarvoor is dat de vaccinaties tegen het coronavirus daar achterbleven door gebrek aan financiële middelen en/of ontoereikende zorgstelsels. Aan het einde van het jaar lijken ook de rentesignalen van de Fed een rol te hebben gespeeld. Opkomende markten zijn meer dan gemiddeld gevoelig voor zulke signalen omdat hogere Amerikaanse rentes er in de regel leiden tot kapitaaluitstroom. Daardoor verzwakken de valuta's van de betreffende landen en neemt hun monetaire speelruimte af.

De sector olie, gas en kolen was in Europa de best presterende sector. De sector profiteerde ervan dat de energieprijzen sterk opliepen. Nutsbedrijven hadden daar juist last van en deze sector deed het dan ook het slechtst. Ook de sector consumentengoederen (bedrijven die essentiële producten verkopen) bleef duidelijk achter.





## Vooruitzichten

De economische groeivertraging in de eurozone kan overgaan in een versnelling nu in veel landen de omikrongolf over zijn top is en de coronamaatregelen worden versoepeld. Dit effect zal echter van tijdelijk aard zijn. De conjunctuurvooruitzichten op iets langere termijn zijn minder gunstig. Als de hogere energieprijzen verder doorwerken, blijft dat immers voorlopig de reële gezinsinkomens aantasten. De spaarbuffers zijn op macroniveau bezien hoog, maar vooral de lagere-inkomensgroepen zullen zich gedwongen zien hun bestedingen te verminderen.

In Nederland hebben bedrijven veel baat gehad bij de coronasteunpakketten. Toch moesten veel ondernemers sterk interen op hun reserves. Nu de steunmaatregelen worden ingetrokken, worden de gevolgen alsnog zichtbaar. Een toename van het aantal faillissementen en van de werkloosheid ligt voor de komende tijd dan ook in de lijn van de verwachting.

Op het moment van publicatie van dit jaarverslag worden we geconfronteerd met oorlog in Oekraïne als gevolg van de invasie door Rusland. In reactie op het schenden van de soevereiniteit grenzen van Oekraïne hebben de EU en de VS sancties tegen Rusland ingesteld. Naast de humanitaire ramp die zich voltrekt raakt deze oorlog ook wereldwijd de economie en financiële markten. Het verdere verloop van en de economische gevolgen van deze oorlog, en daarmee de impact op de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen, zijn onzeker. ASN Impact Investors heeft vastgesteld dat de investeringen door de fondsen geen directe blootstellingen kennen in Oekraïne of Rusland. ASN Impact Investors blijft de ontwikkelingen op de voet volgen.

## Duurzaamheidstrends

In 2021 voltrokken zich weer belangrijke ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid. Zo ondertekende de Amerikaanse president Joe Biden meteen aan het begin van het jaar het klimaatakkoord van Parijs. Daarin beloven bijna alle landen de stijging van de gemiddelde temperatuur op aarde ruim onder de 2% te houden. Het is moeilijk de betekenis te onderschatten van het gegeven dat nu ook de VS als supermogendheid zich achter het klimaatakkoord schaaft. In augustus verscheen het nieuwe rapport van het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) van de Verenigde Naties. Dat liet er geen twijfel over bestaan dat de klimaatopwarming wordt veroorzaakt door de mens en nu al grote, uiteenlopende gevolgen heeft. 2021 was ook het jaar waarin de Europese Commissie (EC) haar lang verwachte Green Deal presenteerde. Centraal hierin staat de transitie van fossiele naar duurzame energie. Dat vormt een enorme uitdaging, waarbij de commissie nadrukkelijk wijst op de kansen om markten te ontwikkelen voor nieuwe, milieuvriendelijke technologieën en producten. De huidige hoge prijs van fossiele brandstoffen maakt enerzijds investeringen in duurzame energie aantrekkelijker, maar vormt anderzijds een risico voor het draagvlak omdat mensen met een smalle beurs hard geraakt dreigen te worden. Gelukkig heeft het nieuwe kabinet van Nederland daar oog voor: het sluit zich aan bij de groene doelstellingen van de Europese Unie, maar belooft de herijking van het klimaatbeleid te laten afhangen van onder andere de betaalbaarheid voor huishoudens en het midden- en kleinbedrijf.

Den Haag, 16 maart 2022

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

*San Lie*

*Ro Dielbandhoesing*

*Dirk-Jan Stam*



## 1.11 Dividend

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds	€ 2,00
ASN Duurzaam Obligatiefonds	€ 0,30
ASN Milieu & Waterfonds	€ 1,00
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	€ 0,70

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 18 december 2019), binnen acht maanden na afloop van elk boekjaar uit te keren.

## 1.12 Beloningsbeleid

De UCITS-richtlijn schrijft voor dat de beloning van de beheerder van het fonds in het jaarverslag wordt toegelicht. 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 beheerder. De genoemde salariskosten zijn de salariskosten over het gehele boekjaar 2021.

### Beloningsbeleid ASN Impact Investors

In lijn met zijn missie stelt ASN Impact Investors bij de uitvoering van zijn activiteiten betrouwbaarheid, integriteit van de dienstverlening en het belang van de beleggers in de fondsen centraal. Met het aanbieden van zijn dienstverlening streeft ASN Impact Investors naar een optimaal rendement voor de beleggers in de fondsen en voor een duurzame wereld.

Daarom willen wij een passend beloningsbeleid hanteren, dat bijdraagt aan deze ambitie en aan zingeving voor onze medewerkers, evenals aan passende beloning, adequate opleiding en duurzame inzetbaarheid van medewerkers. Daarnaast beogen wij met dit beleid bij te dragen aan adequate beheersing van (duurzaamheids)risico's en aan het waarborgen van de continuïteit van de bedrijfsvoering.

De beloning van de medewerkers van ASN Impact Investors sluit hierop aan en is uitlegbaar aan de beleggers, de maatschappij en andere belanghebbenden. Om dit te waarborgen willen wij transparant zijn over ons beloningsbeleid.

### Wet- en regelgeving

Vanwege de overeenkomsten tussen de missie en visie van de Volksbank en die van ASN Impact Investors, evenals de gewenste wijze van belonen van medewerkers, hebben wij aansluiting gevonden bij (de uitvoering van) het beloningsbeleid van de Volksbank. Wij nemen daarom het beloningsbeleid van de Volksbank aan als ons eigen beleid.

We onderkennen dat wij een zelfstandige verplichting hebben om te voldoen aan de (wettelijke) vereisten inzake beloning, die op ons als beheerder van toepassing zijn. Aangezien het beloningsbeleid van de Volksbank vooral gebaseerd is op relevante vereisten voor banken, hebben we in ons eigen beloningsbeleid aanvullingen gemaakt op het beloningsbeleid van de Volksbank.

Hiermee kunnen wij voldoen aan sectorspecifieke beloningsbepalingen die volgen uit relevante Europese richtlijnen, (gedelegeerde) verordeningen en richtsnoeren (AIFMD, UCITS, SFDR en Richtsnoeren Goed Beloningsbeleid in het kader van AIFMD en UCITS) en uit nationale wet- en regelgeving (Wft, Wbfo, BW, Bgfo en Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2017).

### Governance

In het beloningsbeleid van de Volksbank worden de verantwoordelijkheden van de remuneratie-commissie van de Raad van Commissarissen van de Volksbank (hierna: 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 het beloningsbeleid voor.

In aanvulling op het beloningsbeleid van de Volksbank houdt de Remuneratie en Nominatie Commissie ten behoeve van ASN Impact Investors rekening met de bepalingen die op hem van toepassing zijn, zoals uiteengezet in de Richtsnoeren 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 ASN Impact Investors. Het uitgangspunt voor de goedkeuring door ons bestuur is dat het beloningsbeleid aansluit bij een deugdelijk en doeltreffend risicobeheer van ASN Impact Investors. Het



bestuur van ASN Impact Investors heeft (met ondersteuning van onze compliance officer) vastgesteld dat het beloningsbeleid van de Volksbank:

- in overeenstemming is met onze strategie, doelstellingen, waarden en belangen;
- in overeenstemming is met wet- en regelgeving die op ASN Impact Investors van toepassing is;
- niet aanzet tot het nemen van risico's, waaronder duurzaamheidsrisico's, die ten opzichte van het portfoliomanagementbeleid van de fondsen buitensporig zijn; en
- Ons in staat stelt de belangen van de fondsen en de beleggers in de fondsen af te stemmen op de belangen van de *identified staff* 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 ASN Impact Investors tevens van toepassing is op de medewerkers van ASN Impact Investors, 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/hun bijdrage aan het bedrijfsresultaat, dat door middel van een bescheiden financieel gebaar gewaardeerd kan worden;
- financiële weerbaarheid: voor onze organisatie is het van belang dat arbeidsvoorwaarden en salarissen marktconform zijn;
- nut in plaats van rendement: niet alleen het resultaat geldt, ook goed gedrag wordt beloond; en
- duurzaamheid: een laag risicoprofiel bij beloning is belangrijk om de continuïteit van onze dienstverlening te garanderen.

### Geen variabele beloning

Vanaf 1 januari 2018 kent de Volksbank geen variabele beloningen meer toe. Wij delen deze visie op belonen en adopteren deze beloningsmaatregel door aansluiting bij het beloningsbeleid van de Volksbank. Onze medewerkers worden in beginsel gedreven door hun ambitie om bij te dragen aan een duurzame samenleving. Hiermee streven zij niet primair naar een maximale financiële beloning. Dit past bij de waarden en het beleid van ASN Impact investors en de Volksbank.

Overigens betreft het hier alle vormen van variabele beloning, namelijk alle extra betalingen en verstrekkingen die afhankelijk zijn van de geleverde prestaties of in bepaalde gevallen van andere contractuele criteria.

Enige bijkomende betalingen die bij de Volksbank voor kunnen komen, maken deel uit van een algemeen, niet-discretionair, AIF- en UCITS-beheerderbreed beleid en vormen geen stimulans om risico's aan te gaan. Deze worden derhalve uitgesloten van de definitie van beloning voor toepassing van AIFMD-, UCITS- en SFDR-specifieke voorschriften voor risicogerelateerde beloningen.

### Identified staff

Het regelgevend kader stelt specifieke eisen aan het beloningsbeleid voor bepaalde categorieën medewerkers die een materiële invloed kunnen uitoefenen op het risicoprofiel van ASN Impact Investors en de fondsen, de zogenoemde 'identified staff'. Wij hebben de volgende functies aangemerkt als identified staff:

- de beide bestuurders van ASN Impact Investors als uitvoerende leden van het bestuursorgaan; en
- de manager portfoliomanagement van ASN Impact Investors.

In afwijking van de procedure voor het identificeren van identified staff in het beloningsbeleid van de Volksbank, is de compliance officer van ASN Impact Investors – in samenspraak met de centrale stafafdeling HR van de Volksbank – verantwoordelijk voor identificatie van identified staff bij ASN Impact Investors. Hiertoe hanteert de compliance officer de bepalingen uit de Richtsnoeren Goed Beloningsbeleid die van toepassing zijn.

### Beloning in de verslagperiode

In 2021 kende ASN Impact Investors een beloning van in totaal € 2,46 miljoen toe aan zijn medewerkers. ASN Impact Investors kent geen variabele beloning. Het hiervoor genoemde bedrag is uitsluitend een vaste beloning. In de verslagperiode had ASN Impact Investors gemiddeld 20,6 fte's in dienst.



Beloning in euro's	Gemiddeld aantal FTE's in 2021	Vaste beloning 2021 <sup>1</sup>
Directie/Identified staff	3 <sup>2</sup>	563.962
Medewerkers in controlefuncties	2,5	283.534
Overige medewerkers	15,1	1.608.783
<b>Totaal</b>		<b>2.456.279</b>

1 Salaris inclusief door de werkgever betaalde pensioenpremies en sociale premies

2 Een van de directieleden was ad interim in dienst van ASN Impact Investors. Hij was niet in loondienst van ASN Impact Investors, maar factureerde zijn gewerkte uren aan ASN Impact Investors. Gedurende 2021 heeft er een wisseling plaatsgevonden in de directieleden van ASN Impact Investors.

### Uitbestedingsrelaties

ASN Impact Investors waarborgt dat personen die betrokken zijn bij uitbestede activiteiten en die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van de fondsen, voldoen aan de beloningsregels die volgen uit de toepasselijke wet- en regelgeving.

Het betreft hier bepaalde medewerkers van de assetmanagers ACTIAM, Achmea Investment Management, Impax Asset Management en Kempen Capital Management, die zijn aangemerkt als identified staff. Met deze assetmanagers zijn afspraken gemaakt over het beloningsbeleid, die zijn vastgelegd in de overeenkomsten en service level agreements (SLA's) die met de assetmanagers zijn afgesloten. ASN Impact Investors monitort de afspraken die in de SLA zijn vastgelegd en evalueert deze eens per jaar.

Den Haag, 16 maart 2022

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

*San Lie*

*Ro Dielbandhoesing*

*Dirk-Jan Stam*





A 3D digital illustration featuring a large, white, cylindrical hydrogen storage tank in the foreground. The tank is positioned diagonally, with its top edge curving towards the left. On the side of the tank, the word "Hydrogen" is written in a bold, blue, sans-serif font. To the right of "Hydrogen", the chemical formula "H<sub>2</sub>" is displayed in a smaller, blue, sans-serif font. Below these, the phrase "zero emission" is written in a blue, italicized, sans-serif font. The background consists of a bright blue sky with scattered white clouds. Three white wind turbines with three blades each are visible, their blades extending across the sky. The blades have red and white striped tips. The overall scene is brightly lit, suggesting a sunny day. The bottom of the image shows a patch of green grass with small yellow and white flowers.

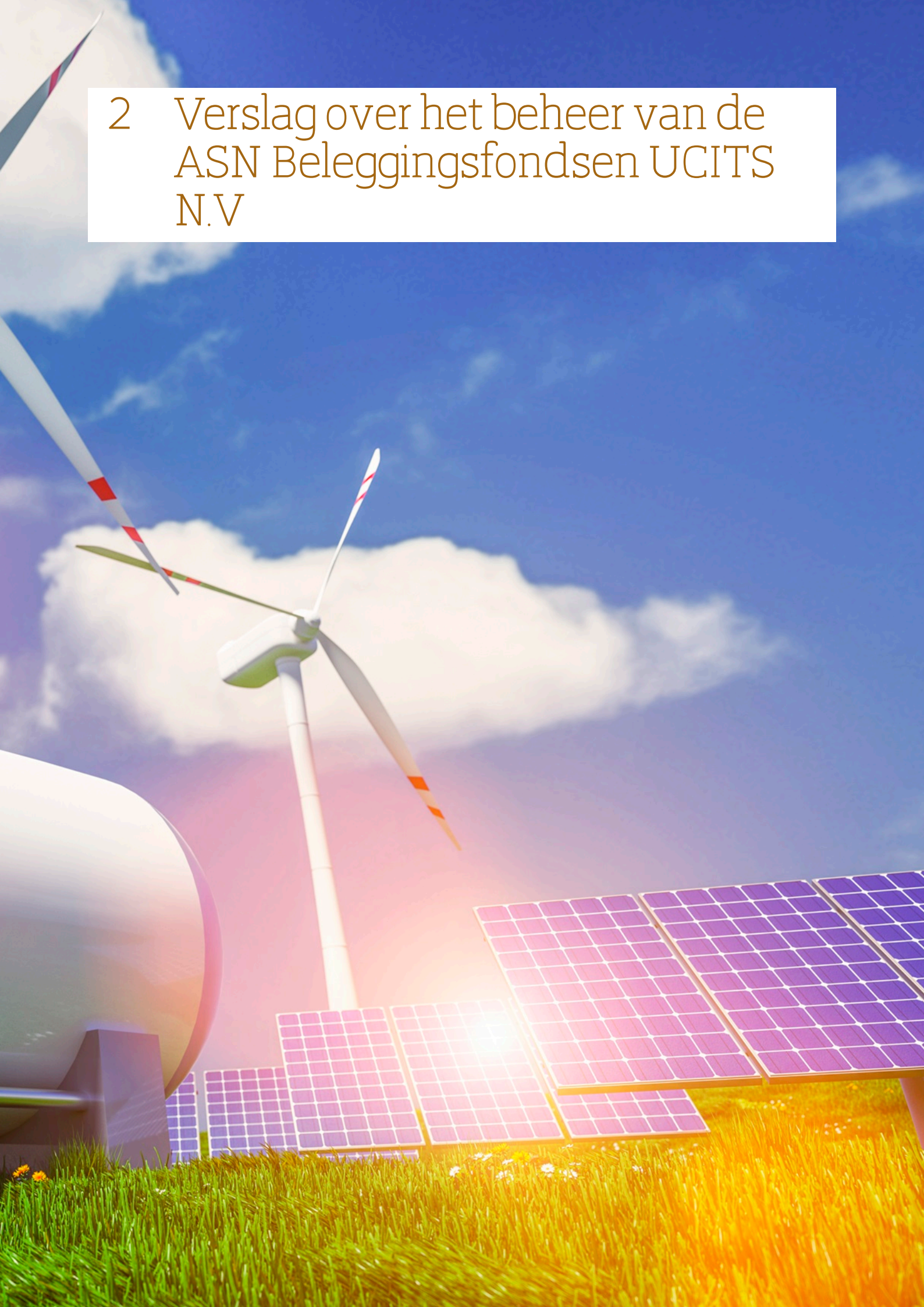
**Hydrogen**

**H<sub>2</sub>**

*zero emission*



## 2 Verslag over het beheer van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V







## 2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt wereldwijd in aandelen van voornamelijk beursgenoteerde ondernemingen met goede financiële vooruitzichten, die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. Tevens belegt het fonds voor een beperkt deel in durfkapitaalfondsen via ASN Venture Capital Fonds N.V. ASN Impact Investors heeft het portefeuillebeheer van de beursgenoteerde aandelen uitbesteed. Over de eerste negen maanden van 2021 was dat aan ACTIAM N.V. (ACTIAM). Vanaf 1 oktober 2021 is dat aan een nieuwe beheerder, te weten Achmea Investment Management B.V. (AIM). ASN Impact Investors voert zelf het portefeuillebeheer van ASN Venture Capital Fonds N.V. uit. Alle ondernemingen moeten voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. ASN Impact Investors stelt het beleggingsbeleid van het fonds op. Binnen de kaders van dit beleid spelen de portefeuillebeheerders actief in op verwachte marktontwikkelingen met hun portefeuilleconstructie. Dit actieve beleggingsbeleid is gericht op vermogensgroei op lange termijn. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) op de webpagina van het fonds.

### Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors stelt het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Aandelenfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Uitgangspunt hierbij is het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Dit beleid is erop gericht dat beleggingen positieve bijdragen aan de maatschappij en het milieu moeten leveren en dat negatieve gevolgen van de beleggingen worden vermeden. Daarnaast zijn er voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds drie specifieke duurzame doelstellingen vastgesteld, waarover verderop in dit hoofdstuk meer. De portefeuillebeheerders voeren de financiële analyse uit. Met de wijziging van portefeuillebeheerder in de tweede helft van 2021 is ook een wijziging doorgevoerd in de manier waarop de portefeuille wordt samengesteld. Onder het beheer van ACTIAM werden aandelen uit het duurzame beleggingsuniversum bottom-up geselecteerd op basis van fundamentele analyse. Bij de samenstelling van de portefeuille hield ACTIAM rekening met de fase van de economie (cyclisch, neutraal of defensief). Daarbij maakte het tevens gebruik van kwantitatieve analyse die is gebaseerd op factoranalyse. Bij factoranalyse worden bedrijven gegroepeerd op basis van overeenkomstige karakteristieken, los van geografie en/of sector. Het gaat om karakteristieken die extra rendement kunnen genereren ten opzichte van neutrale posities, zoals uit onderzoek is gebleken. De nieuwe portefeuillebeheerder, AIM, hanteert drie factoren (statistische kenmerken) in de portefeuilleconstructie. De eerste factor, de *quality factor*, is gebaseerd op kwaliteitseigenschappen van bedrijven, zoals winstgevendheid, goed bestuur en prudente boekhoudregels. De tweede factor, de *value factor*, draait om de relatieve waardering van bedrijven ten opzichte van de markt. Hierbij gaat het om de marktprijs van een aandeel ten opzichte van bijvoorbeeld de verwachte winsten. De derde factor is gebaseerd op duurzaamheidskenmerken van bedrijven in lijn met de duurzame doelstellingen van het fonds. Deze factor is ontwikkeld in samenwerking tussen AIM en *impact factor* genoemd. De duurzaamheidskenmerken die wij meewegen in deze factor zijn klimaat, biodiversiteit en mensenrechten. AIM bepaalt per bedrijf hoe het scoort op de drie factoren. Dat resulteert in een totaalscore per bedrijf. Op basis van deze totaalscore selecteert AIM de beste bedrijven voor de fondsportefeuille.

49

Gedurende de verslagperiode is de benchmark van het fonds gewijzigd. Over de periode van 1 januari tot en met 30 september was de benchmark de MSCI All Country Weighted Index (MSCI ACWI). Vanaf 1 oktober is de benchmark de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index. De reden voor de wijziging is dat de nieuwe benchmark beter aansluit bij de duurzame doelstellingen van het fonds, vooral op gebied van klimaat.

Het uitgangspunt bij het beheer van de portefeuille is het beleggingsuniversum en niet de benchmark van het fonds. Hierdoor kunnen afwijkingen van de benchmark optreden. Het geeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark). In dit verslag zijn de benchmarkcijfers tot en met 30 september 2021 gebaseerd op de oude benchmark en vanaf 1 oktober 2021 op de nieuwe benchmark.

### Portefeuillebeheer

Door de overstap naar een nieuwe portefeuillebeheerder delen we het beheer van het fonds in 2021 in twee separate periodes in. In het eerste negen maanden van 2021 bouwden de portefeuillebeheerders de cyclische tilt in het fonds verder uit met het oog op een (gedeeltelijke) heropening van de economie. Zij verwachtten dat de sterke consumentenvraag vooral in de tweede helft van het jaar de winsten van de meer cyclische bedrijven zouden gaan opstuwten. Vooral cyclische aandelen zouden ervan profiteren wanneer de mondiale economische groei na de pandemie



zou versnellen dankzij vooral succesvolle vaccinatiecampagnes in de grote economieën. Risico's die dit scenario kunnen beïnvloeden zijn nieuwe virusvarianten waartegen bestaande vaccins niet afdoende werken, en de herintreding van inflatie. In deze periode werden belangen in onder andere de volgende bedrijven nieuw aan de portefeuille toegevoegd of uitgebreid:

- Het Amerikaanse **Micron Technology** fabriceert computergeheugens en halfgeleiders. Bedrijven als HP (printers), Intel (microprocessorsen voor computers) en Kingston (geheugenkaarten) zijn vaste klant en gebruiken deze onderdelen in hun producten. Micron werd bijgekocht vanwege de sterke vraag naar de chips van het bedrijf.
- **Tokyo Electron** uit Japan produceert en verkoopt industriële elektronische producten, zoals machines voor de productie van halfgeleiders, platte beeldschermen en zonnepanelen, en elektronische onderdelen. Tokyo Electron presenteerde sterke omzet- en winstcijfers. Daarnaast verhoogde de toeleverancier aan de chipindustrie zijn groeivoorzichten van de verkopen van Wafer Fab Equipment (WFE) voor 2021.
- **Omron** is een internationaal automatiseringsbedrijf dat gevestigd is in Japan. Omron levert producten en diensten waaronder de automatisering van fabrieken, processen en machines, voor uiteenlopende bedrijfstakken, zoals de maakindustrie en de gezondheidszorg. De fondsbeheerder verwacht dat Omron gaat profiteren van de sterke vraag naar producten voor fabrieksautomatisering.

Het fonds verkocht de aandelen van onder andere **Salesforce.com**, **KDDI** en **Advanced Micro Devices**, nadat deze bedrijven uit het universum werden verwijderd.

Per 1 oktober nam AIM het beheer van het fonds over. Het wijzigde de portefeuille sterk en voerde in oktober en november veel transacties uit. De transitie naar de nieuwe aanpak om de portefeuille samen te stellen, heeft het aantal namen in de portefeuille teruggebracht van circa 180 naar circa 120. Er kwamen 18 nieuwe bedrijven in de portefeuille, terwijl de beleggingen in 84 bedrijven geheel werden verkocht. In deze periode werden onder andere de volgende twee bedrijven aan de portefeuille toegevoegd, nadat zij nieuw werden toegevoegd aan het beleggingsuniversum:

- **Vantage Towers** is de grootste Europese producent van zendmasten. Het Duitse bedrijf is een spin-off van Vodafone, dat nog steeds voor ruim 80% eigenaar is. Vantage Towers heeft ongeveer 82.000 zendmasten in tien landen, waaronder Duitsland, Griekenland en Spanje. In de sector communicatiediensten blinkt Vantage Towers uit op het gebied van duurzaamheid: reden om een belang in het bedrijf op te bouwen.
- Het Zweedse **Tele2 AB** biedt sinds 1993 vaste en mobiele telefonie voor de zakelijke en consumentenmarkt. Daarnaast biedt het bedrijf andere communicatiediensten zoals clouddiensten, IT-netwerken en andere IT-diensten. De winstgevendheid van het bedrijf is goed en de portefeuillebeheerders vinden het aandeel goed gewaardeerd. Het duurzaamheidsprofiel van het bedrijf is sterk. Om die drie redenen hebben we een positie in Tele2 ingenomen.

50

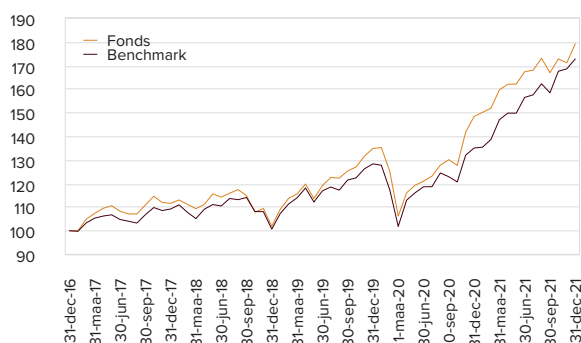
De nieuwe inrichting van de portefeuille had twee doelen: de spreiding van de beleggingen verbeteren en bij de portefeuillesamenstelling meer gewicht te geven aan de duurzaamheidskenmerken van bedrijven. De grootste verandering op sectorgebied was dat de beleggingen in de IT-sector met meer dan 10 procent werden afgebouwd. Eind 2021 belegde het fonds daar nog ruim 21% in. We breidden de belangen in zorgbedrijven en industriële bedrijven uit: de zorgsector maakte eind 2021 ongeveer 22% van de portefeuille uit, terwijl de industrie uitkwam op ongeveer 24%. We bouwden onze belangen in de Verenigde Staten, Duitsland en Taiwan af en vergrootten de belangen in Denemarken, Nederland, Zwitserland en Zweden. De landen waarin het fonds het meest belegt, waren eind 2021 de Verenigde Staten met ongeveer 15% en het Verenigd Koninkrijk. Deze landenposities waren echter wel fors kleiner dan die van de benchmark. Denemarken en Nederland komen daarna met belangen van ongeveer 10% van de fondsportefeuille.

## Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds behaalde over 2021 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 20,76% (2020: 10,03%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2020 van € 1,80 per aandeel (over 2019: € 2,85). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 27,92% (ultimo 2020: 5,23%).



## Geïndexeerd rendement over de afgelopen vijf jaar ten opzichte van de benchmark



## Rendementsbijdragen

### Attributie rendement ASN Duurzaam Aandelenfonds 2021 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds <sup>1</sup>	Rendement benchmark	Outperformance	Outperformance beleggingsportefeuille	Kosten
20,76%	27,92%	-7,16%	-6,31%	-0,85%

<sup>1</sup> Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo 2021 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.

De waarde van het fonds steeg in de verslagperiode met 20,8%. Dat was minder dan de benchmark, die met 27,9% steeg. Toen de economieën na de coronalockdowns weer opengingen, ontwikkelden de bedrijfswinsten zich sterk. Dat was de belangrijkste oorzaak dat de koersen in de eerste negen maanden van de verslagperiode opliepen. In september werden beleggers pessimistischer door de combinatie van twee oorzaken: hernieuwde angst voor inflatie die de rente opdreef, en ongerustheid over een groeivertraging door hernieuwde lockdowns als reactie op nieuwe virusvarianten. In de eerste negen maanden van de verslagperiode kostte de selectie van bedrijven op grond van duurzaamheid 3,0% rendement. De trend van 2020 – met sterke prestaties van bedrijven die actief zijn in de ontwikkeling of productie van groene energie, zoals producenten van zonnepanelen en windmolens – stokte in 2021. Beleggers namen winst op hun beleggingen in deze bedrijven en herbelegden de verkoopopbrengsten in cyclische bedrijven en financiële instellingen. De grootschalige vaccinatieprogramma's en het heropenen van de economie gaven grondstofbedrijven en banken een flinke zet voor hogere winsten. Deze bedrijven voldoen veelal niet aan onze duurzaamheidseisen en het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt er daarom niet of nauwelijks in. Daarnaast zette de hogere kapitaalmarktrente de waardering van groeiaandelen onder druk, terwijl het fonds daar relatief veel in had belegd. Over dezelfde periode kostte actief portefeuillebeheer 1,1% aan rendement. Ook hier gold dat de winstgevende posities van vorig jaar het in 2021 minder goed deden. De verdere uitbreiding van de cyclische beleggingen kon niet voorkomen dat het fonds door actief beheer rendement verloor. Wel profiteerde het van de belangen in de marktleiders van de chipindustrie.

51

In het laatste kwartaal zette het negatieve sentiment door als gevolg van de toenemende inflatie en dreigende renteverhogingen. Vooral technologieaandelen hadden hiervan te lijden doordat hun koersen vooral gebaseerd zijn op de waarde van de toekomstige groei. Hierdoor daalden de koersen van de grote technologiebedrijven waarin het fonds niet belegt. Dit leidde ertoe dat het fonds het in december 2,2% beter deed dan de benchmark.

De fondskosten bedroegen 0,85%.

De volgende aandelen droegen in 2021 het meest bij aan het rendement:

- De vraag naar digitalisering neemt de laatste jaren toe. De coronapandemie heeft deze vraag nog versneld. Dat leidt tot een enorme toename van de vraag naar halfgeleiders/chips. **ASML** (bijdrage aan het fonds +1,78%) is de grootste producent van lithografiesystemen voor de halfgeleiderindustrie. Door zijn grote marktaandeel heeft ASML een dominante positie in de chipindustrie. De marges van ASML zijn al lange tijd hoog terwijl de omzet in 2021 steeg, net als in de jaren daarvoor.
- **Tokyo Electron** (bijdrage aan het fonds +1,41%) is net als ASML actief in de halfgeleiderindustrie. 2021 was voor het bedrijf een goed jaar met sterke cijfers. In het vierde kwartaal kreeg het bedrijf een extra boost: de Taiwanese halfgeleidergigant TSMC kwam met het nieuws dat hij een nieuwe fabriek in Japan gaat bouwen. Hiervan gaat Tokyo Electron profiteren. Dat gaf de koers in het vierde kwartaal een positieve impuls.
- **Novo Nordisk** (bijdrage aan het fonds +1,35%) is een Deense farmaceut gespecialiseerd in diabetesmedicijnen en hulpmiddelen zoals insuline en insulinepennen. Het bedrijf had een sterk jaar. Novo Nordisk heeft een solide businessmodel en laat zijn marktaandeel, omzet en winst gestaag groeien. De vraag naar medicijnen voor vooral



diabetes type 2 (GLP-1-therapie) steeg. Er wordt de komende jaren nog veel meer groei voorzien, vooral doordat er steeds meer patiënten komen met diabetes type 2 (ouderdomssuikerziekte).

De grootste negatieve bijdragen kwamen van:

- De sector windenergie had het zwaar in 2021, vooral doordat de vraag naar windturbines in China terugliep en de kosten van grondstoffen stegen. Het was dan ook een moeizaam jaar voor **Vestas Wind Systems** (bijdrage aan het fonds -0,95%). De grootste klap voor het aandeel kwam eind oktober, net nadat het bedrijf de winstprognoses voor 2021 naar beneden had bijgesteld. Hoewel de omzet niet lager was dan in 2020 verwacht Vestas een daling van de winst vanwege de hogere kosten.
- **Koninklijke Philips N.V.** (bijdrage aan het fonds -0,62%), Nederlandse producent van medische en verzorgingsapparatuur, moest halverwege het jaar een grote terugroepactie van slaapapneu- en beademingsapparaten starten in de Verenigde Staten. De Amerikaanse medicijnenwaakhond FDA oordeelde vervolgens dat er grote gevaren schuilen in de apparaten en Philips riep meer apparatuur terug. De terugroepactie was reden voor vele rechtszaken tegen Philips. Later in het jaar ontstond er discussie in de media tussen de FDA en Philips over de hoeveelheid klachten. Het aandeel zette opnieuw een daling in. Bovendien daalde de omzet van Philips in 2021.
- De Britse onlinekledingwinkel **ASOS** (bijdrage aan het fonds -0,56%) nam begin 2021 concurrent Topshop over. Een klein halfjaar later gaf het bedrijf aan dat de omzet, vooral in Groot-Brittannië, werd gedrukt door verstoringen in de productie- en aanvoerketens en door de aanhoudende onzekerheid over de pandemie. Toen de cijfers in oktober niet verbeterd waren, stapte de CEO op. De ingezette trend hield aan tot het einde van het jaar en zorgde voor een halvering van de koers gedurende 2021.

## Kerncijfers ASN Duurzaam Aandelenfonds

### Rendement in %

	Fonds	Benchmark <sup>1</sup>
2021	20,76%	27,92%
2020	10,03%	5,23%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	20,70%	19,71%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	12,37%	11,56%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	8,56%	8,83%

<sup>1</sup> Vanaf 1 oktober 2021 is de benchmark de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index.

### Kerncijfers in euro's

Koers 31 december 2021	166,99
Koers 31 december 2020	139,19
Hoogste koers in 12 maanden	166,99
Laagste koers in 12 maanden	139,41
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2021 <sup>1</sup>	166,07
Dividend over het boekjaar 2020	1,80

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

### Fondsontwikkeling

	31-12-2021	31-12-2020
Fondsomvang in duizenden euro's	1.875.019	1.543.572
Aantal uitstaande aandelen	11.290.696	11.091.282

### ASN Venture Capital Fonds N.V.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt voor maximaal 5% van het vermogen in ASN Venture Capital Fonds N.V. Deze vennootschap belegt in kleine, innovatieve ondernemingen, onder meer 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. zijn zorgvuldig getoetst op duurzaamheidscriteria, verwachte duurzame ontwikkeling en rendementsverwachting. De vennootschap belegt in de sectoren duurzame technologie en energie, gezondheidszorg, microkrediet en in het midden- en kleinbedrijf in Afrika en Azië. We voegen geen nieuwe investeringen meer toe aan het

fonds. Per balansdatum was 0,53% van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. In de verslagperiode heeft deze belegging licht positief (0,3%) bijgedragen aan het rendement. Het positieve rendement komt met name doordat een van de onderliggende beleggingen in de portefeuille werd opgewaardeerd naar aanleiding van een markttransactie.

## Duurzaamheid

ASN Impact Investors belegt 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.

## Drie duurzame doelstellingen

ASN Duurzaam Aandelenfonds is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Voor ASN Duurzaam Aandelenfonds zijn de volgende drie doelen vastgesteld.

1. Klimaat: het minimaliseren van de uitstoot van CO<sub>2</sub> per jaar in lijn met het Parijs-akkoord (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds aan de 1,5 graden economie);
2. Biodiversiteit: het minimaliseren van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van basisjaar 2019); en
3. Mensenrechten: het implementeren van alle benodigde processen om leefbaar loon toegankelijk te maken voor fabriekswerknemers in de keten van de kledingindustrie voor 2030.

ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Klimaat- en Impactcommissie. In de commissie worden voorstellen en scenarioanalyses besproken die bijdragen om de duurzame doelstellingen te behalen. Voor ASN Duurzaam Aandelenfonds is de benchmark MSCI ACWI Climate Paris Aligned Total Return Index (EUR) geselecteerd. Deze benchmark is consistent met de klimaatdoelstelling van het ASN Duurzaam Aandelenfonds. Vanaf 2022 zal de benchmark worden gebruikt om de voortgang van de klimaatdoelstelling te monitoren. De benchmark is niet consistent met de andere twee doelstellingen. Voor deze doelstellingen gebruikt ASN Impact Investors en eigen methodiek om de voortgang van de duurzame doelstellingen te monitoren.

### Klimaat

ASN Duurzaam Aandelenfonds heeft nog onvoldoende data om het minimaliseren van de CO<sub>2</sub>-uitstoot in lijn met het Parijs-akkoord te monitoren. Als proxy hiervoor meet ASN Impact Investors voor ASN Duurzaam Aandelenfonds de Carbonfootprint (scope 1, 2, 3) volgens de PCAF-methode.

De CO<sub>2</sub>-uitstoot per ultimo 2021 was als volgt:

CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Aandelenfonds <sup>1,2</sup>	Ultimo 2021	Ultimo 2020	Vershil
Scope 1 en 2	19.415	42.672	-54,5%
Scope 3	312.106	478.064	-34,7%
<b>Totaal scope 1, 2 en 3</b>	<b>331.520</b>	<b>520.736</b>	<b>-36,3%</b>

<sup>1</sup> De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is voortdurend in ontwikkeling. De gebruikte data worden steeds beter. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

<sup>2</sup> In dit verslag rapporteren wij de CO<sub>2</sub>-resultaten van de fondsen die deel uitmaken van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (UCITS-fondsen). In het verslag van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. rapporteren wij de CO<sub>2</sub>-resultaten van de ASN Duurzame Mixfondsen en het ASN Groenprojectenfonds. De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen rechtstreeks in de UCITS-fondsen. Dat heeft tot gevolg dat de CO<sub>2</sub>-cijfers van de UCITS-fondsen ook de CO<sub>2</sub>-resultaten bevatten van de beleggingen van de ASN Duurzame Mixfondsen.

### Absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot in tonnen

De totale absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Aandelenfonds is in 2021 voor scope 1, 2 en 3 uitgekomen op 331.520 ton. Wijzigingen in de CO<sub>2</sub>-uitstoot worden veroorzaakt door:

1. Veranderingen in de samenstelling van 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.
3. Wijziging van de omvang van het fonds.

#### Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

De verwijdering van Lear Corp, Wistron Corp en Lite-On Technology Corp heeft het meest bijgedragen aan de afname van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Aandelenfonds. Samen zorgden ze voor een afname van ruim 115.000 ton. De nieuw gekochte bedrijven Electrolux, Vestas Wind Systems en Kronos hebben het meest bijgedragen aan de toename van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Samen zorgden zij voor een toename van ruim 36.000 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. Als gevolg van de overstap van Trucost naar MSCI gebruiken we voor 2020 en 2021 dezelfde data.

#### Wijzigingen van de omvang van het fonds

Het aantal uitstaande aandelen is in 2021 met 1,8% toegenomen, terwijl de totale CO<sub>2</sub>-uitstoot met 36,3% is afgenomen. Per aandeel ASN Duurzaam Aandelenfonds is de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot dus afgenomen.

#### Biodiversiteit

ASN Duurzaam Aandelenfonds heeft tot doel om de negatieve impact van haar beleggingen op de biodiversiteit te minimaliseren. De realisatie van deze doelstelling wordt gemeten op basis van de methode die het Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF) heeft ontwikkeld. Deze methode is nog in ontwikkeling. ASN Impact Investors heeft nog geen data beschikbaar om over de biodiversiteitsimpact over 2021 te rapporteren in dit jaarverslag. In haar Impact Report rapporteert ASN Impact Investors over de voortgang van de biodiversiteitsdoelstelling van de ASN Beleggingsfondsen. U vindt deze rapportage op [asnimpactinvestors.com](http://asnimpactinvestors.com).

#### Mensenrechten

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt in kledingbedrijven. ASN Impact Investors heeft voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds een doelstelling voor leefbaar loon geformuleerd: in 2030 heeft de kledingsector alle benodigde processen geïmplementeerd om een leefbaar loon voor werknemers in zijn keten mogelijk te maken. In hoofdstuk 1.8 van dit jaarverslag rapporteert ASN Impact Investors over de voortgang van deze doelstelling.

## 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. In hoofdstuk 1 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 duurzaam te maken. Hierbij ligt de focus 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 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.	





## Duurzame selectie

In 2021 hebben we voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds 116 bedrijven onderzocht. Dit heeft geleid tot een nettogroei van het beleggingsuniversum met 15 bedrijven. Dialog Semiconductor en Meredith Corp zijn om andere dan duurzaamheidsredenen verwijderd.

## Overzicht van de ondernemingen die zijn doorgelicht voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds

<b>Nieuw toegelaten</b>	<b>Gehandhaafd (vervolg)</b>	<b>Verwijderd</b>
Cellnex Telecom	Ericsson	Advanced Micro Devices
Cochlear	Essity	Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles (CAF)
Fisher & Paykel Healthcare	FirstGroup	Henkel
Howden Joinery Group	Gecina	KDDI
Infrastrutture Wireless	GoPro	Salesforce.com
Insulet Corporation	Great Portland Estates	
Millicom International Cellular	Hays	
Nel ASA	Herman Miller	
NortonLifeLock	Holmen	
SEEK	Ibiden Co	
SIG Combibloc Group	Jungheinrich	
Sunnova	Kesko	
TeamViewer	Krones	
TechnoPro Holdings	Landis+Gyr	
Teladoc Health	Lassila & Tikanoja	
Tele2	LG Electronics	
Travis Perkins	Lite-on Technology Corp	
Vantage Towers	L'Óreal	
Warehouses De Pauw	Metro	
	Murata Manufacturing	
<b>Gehandhaafd</b>	Nemetschek	
AAC Technologies Holdings	Netcare	
Adecco	Omron	
Alexion	Orora	
AstraZeneca	Ramsay Health Care	
Bellway	Randstad	
BIC	Rockwool International	
BillerudKorsnäs	Severn Trent	
Chr. Hansen Holding	SIG	
Coloplast	Smith & Nephew	
Demant	Sonova Holding	
Dexus	Tarkett	
DS Smith	Taylor Wimpey	
Elis	Telenet Group Holding	
Elmos Semiconductor	Tupperware Brands Corp	
	Unilever	
	Wickes Group	

Tijdens de verslagperiode hebben we onder meer het Australische Cochlear toegelaten. Het bedrijf ontwerpt, produceert en levert gehoorapparaten. Het past goed bij ASN Impact Investors. Een van de bedrijven die we hebben afgekeurd en verwijderd is Advanced Micro Devices. Het produceert processors voor supercomputers voor Amerikaanse laboratoria die verantwoordelijk zijn voor het ontwerpen en testen van kernwapens.

## Engagement

In 2021 hebben we met 47 bedrijven uit het beleggingsuniversum een dialoog gevoerd. Dat deden we met vijf bedrijven in de farmaceutische sector; hierover leest u in hoofdstuk 1.8 onder *Engagement*. In het kader van de langetermijndoelstelling voor leefbaar loon voerden we een dialoog met tien kledingbedrijven, waarover u eveneens kunt

lezen in hoofdstuk 1.8 onder *Duurzame doelstellingen ASN Impact Investors*. Met nog eens 32 bedrijven waren we om andere redenen in gesprek, bijvoorbeeld:

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

In 2020 zijn we engagement gestart met de Japanse telecommunicatie-exploitant KDDI. Het bedrijf wordt in verband gebracht met het schenden van de vrijheid van meningsuiting in Myanmar. Het engagement kreeg een vervolg in 2021, maar leverde niet de gewenste uitkomst. Wij hebben KDDI daarom afgekeurd en verwijderd uit ons beleggingsuniversum.

## Taxonomieverordening

De technische screeningcriteria tot aanvulling van de Taxonomieverordening voor ecologisch duurzame economische activiteiten zijn met betrekking tot de milieudoelstellingen van mitigatie van klimaatverandering en aanpassing aan klimaatverandering zijn met ingang van 1 januari 2022 van toepassing. De technische screeningcriteria voor de andere vier milieudoelstellingen zoals beschreven in de Taxonomieverordening zijn nog niet ontwikkeld. Deze gedetailleerde criteria vereisen de beschikbaarheid van meerdere, specifieke datapunten met betrekking tot elke investering. Op dit moment zijn er onvoldoende betrouwbare, tijdige en verifieerbare gegevens beschikbaar om investeringen met behulp van de technische screeningcriteria te kunnen beoordelen.

Daarnaast zijn de Regulatory Technical Standards (RTS) onder de SFDR die de methodologie voor de berekening van het aandeel van ecologisch duurzame beleggingen definiëren en de templates voor deze disclosures nog niet van kracht. Op dit moment is het niet mogelijk om gestandaardiseerde en vergelijkbare informatie te verstrekken over het aandeel ecologisch duurzame beleggingen volgens de EU-taxonomie.

Hoewel er beleggingen zijn in de Fondsen die zich bezighouden met economische activiteiten die bijdragen aan een milieudoelstelling en die in aanmerking kunnen komen voor toetsing aan de technische screeningcriteria, is het momenteel niet mogelijk om een beschrijving te geven van (a) de mate waarin de beleggingen van een fonds plaatsvinden in economische activiteiten die kwalificeren als ecologisch duurzaam en in overeenstemming zijn met de Taxonomieverordening; (b) het aandeel, als percentage van de portefeuille van een fonds, van beleggingen in ecologisch duurzame economische activiteiten die in overeenstemming zijn met de Taxonomieverordening; of (c) het aandeel, als percentage van de portefeuilles van het fonds, van faciliterende en transitieactiviteiten (zoals beschreven in de Taxonomieverordening).

## 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 1.9 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 3.4.6 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

<b>Marktrisico aandelen</b>					
Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt vooral in beursgenoteerde aandelen. De waarde van dergelijke aandelen fluctueert onder invloed van onder meer vooruitzichten voor economische groei en inflatie. Hoe groter deze fluctuaties, hoe hoger het marktrisico.					
<b>Risicobereidheid</b>	<b>Kans</b>	<b>Impact</b>	<b>Limiet</b>	<b>Materialisatie</b>	<b>Beheersmaatregel</b>
Hoog	Hoog	Hoog	VaR99 maximaal 50%	In de verslagperiode is de limiet niet overschreden. Ultimo 2021: 31,21%.	Risicobeheersing en monitoring d.m.v. limiet voor Value at Risk (VaR)

**Valutarisico**

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt in aandelen die zowel in euro's als in andere valuta's zijn genoteerd. De waarde van de beleggingen wordt dus beïnvloed door valutakoersbewegingen. Het fonds dekt de valutarisico's niet af.

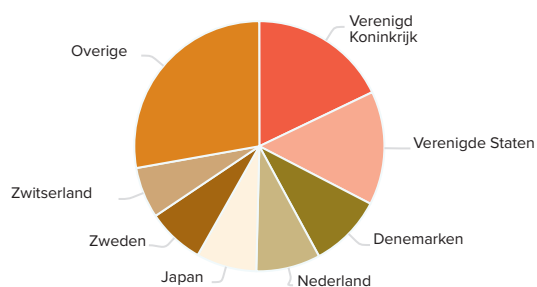
Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Gemiddeld	VaR99 maximaal 50%	In de verslagperiode is de limiet niet overschreden. Ultimo 2021: 31,21%.	Risicobeheersing en -monitoring door middel van: <ul style="list-style-type: none"> <li>• limiet voor Value-at-Risk (VaR)</li> <li>• actieve valutaposities (posities die niet volgen uit aandelenposities zijn niet toegestaan).</li> </ul>

Het valutarisico kan worden beperkt door geografische spreiding van de beleggingen in de portefeuille van ASN Duurzaam Aandelenfonds. In de tabellen hierna vindt u de geografische verdeling van de beleggingsportefeuille per 31-12-2021.

**Geografische verdeling in %**

Verenigd Koninkrijk	17,9
Verenigde Staten	14,7
Denemarken	9,5
Nederland	8,3
Japan	7,8
Zweden	7,4
Zwitserland	6,6
Overige	27,8

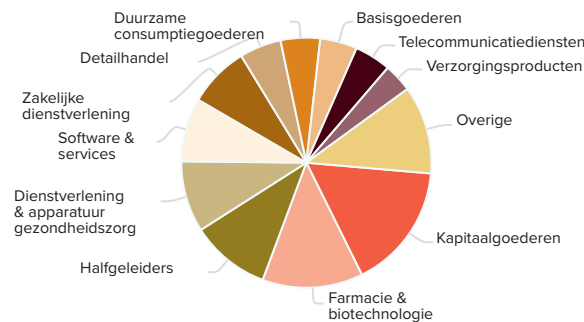
**Geografische verdeling**



**Sectorverdeling in %**

Kapitaalgoederen	16,3
Farmacie & biotechnologie	13,0
Halfgeleiders	10,3
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	9,2
Software & services	8,2
Zakelijke dienstverlening	7,9
Detailhandel	5,4
Duurzame consumptiegoederen	5,1
Basisgoederen	4,8
Telecommunicatiediensten	4,7
Verzorgingsproducten	3,7
Overige	11,4

**Sectorverdeling**





## 2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt uitsluitend in staatsobligaties die zijn uitgegeven door overheden die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Wij toetsen overheden op hun sociale en milieuprestaties. Daarnaast kan het fonds beleggen in groene en sociale obligaties. Dit zijn obligaties waarmee specifieke sociale of milieugerelateerde projecten worden gefinancierd. Wij hebben het portefeuillebeheer van het fonds uitbesteed. Over de eerste negen maanden van 2021 was dat aan ACTIAM N.V. (ACTIAM), vanaf 1 oktober 2021 is dat aan een nieuwe beheerder, te weten Achmea Investment Management B.V. (AIM). Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) op de webpagina van het fonds.

### Beleggingsbeleid

Met de intrede van de nieuwe portefeuillebeheerder is ook het beleggingsbeleid van het fonds gewijzigd. Een belangrijke wijziging is dat het doelgewicht van groene en sociale obligaties is vergroot van 10% naar 20%. De tweede belangrijke wijziging betreft het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille. Dit werd voorheen bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Sinds 1 oktober 2021 zijn alleen de duurzaamheidsscores per land van belang. ASN Impact Investors bepaalt deze scores. Op basis van deze wijzigingen is een nieuwe, unieke benchmark samengesteld. Deze benchmark bestaat voor 80% uit landen die de hoogste duurzaamheidsscores hebben en euro-obligaties uitgeven, en voor 20% uit groene obligaties. Voor AIM is de benchmark het uitgangspunt bij de samenstelling van de portefeuille. Het belegt per land in obligaties met een evenwichtige verdeling over beschikbare looptijden, met een maximale looptijd van tien jaar. Zo houdt AIM de gemiddelde rentetypische looptijd van het fonds rond vijf jaar. AIM heeft daarnaast de mogelijkheid om actief af te wijken van die benchmark om extra rendement te genereren. De benchmark van het fonds is de Bloomberg 80% EUR Treasury 1-10yr en 20% Euro Green Bond Government Related 1-10yr. Deze is door benchmarkleverancier Bloomberg speciaal ontwikkeld.

In dit verslag zijn de benchmarkcijfers tot en met 30 september 2021 gebaseerd op de oude benchmark en vanaf 1 oktober 2021 op de nieuwe benchmark.

### Portefeuillebeheer

De eerste negen maanden van 2021 werd het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Het fonds was in die periode, in vergelijking met de toen geldende benchmark, het meest overwogen in Oostenrijk, Portugal, Slowakije, Slovenië en Nederland. Het fonds belegde minder dan de benchmark in onder andere Frankrijk, Italië, Spanje en Duitsland. Gedurende de verslagperiode zijn er diverse transacties uitgevoerd om de gemiddelde looptijd van de portefeuille af te stemmen op het beleggingsbeleid van het fonds. Zo hebben we bijvoorbeeld beleggingen in Frankrijk, Italië, Nederland, Duitsland en België geruild voor soortgelijke obligaties met een latere aflooptdatum. Het aandeel groene, sociale en duurzame obligaties steeg licht in deze periode van 10,8% naar 11,2%.

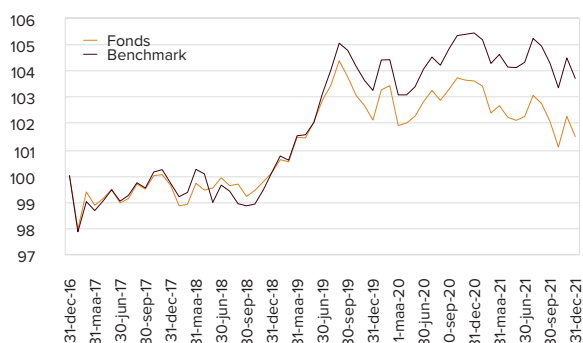
Vanaf 1 oktober 2021 is de portefeuille aangepast aan het nieuwe beleid. Dat heeft geleid tot wijzigingen in de portefeuille. Het aantal landen waarin het fonds belegt, is uitgebreid. De doelwending van groene en sociale obligaties is verhoogd naar 20%. Er zijn in oktober dan ook relatief veel transacties uitgevoerd in de portefeuille om deze wijzigingen te implementeren. Zo zijn er aankopen gedaan in staatsobligaties van Luxemburg, Litouwen en Chili en in meerdere groene overheidsgerelateerde obligaties van Duitse, Franse, Nederlandse en Italiaanse instellingen. Hier tegenover stonden verkopen in staatsobligaties van Oostenrijk, Nederland, Duitsland en Slowakije. Het aandeel groene en sociale obligaties steeg in deze periode naar 19%.

### Rendement

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds behaalde over 2021 op basis van intrinsieke waarde een rendement van -2,04% (2020: 1,46%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2020 van € 0,30 per aandeel (over 2019: € 1,00). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -1,64% (ultimo 2020: 2,12%).



## Geïndexeerd rendement over de afgelopen vijf jaar ten opzichte van de benchmark



## Rendementsbijdragen

### Attributie rendement ASN Duurzaam Obligatiefonds 2021 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds <sup>1</sup>	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
-2,04%	-1,64%	-0,40%	n.v.t.	+0,05%	-0,45%

<sup>1</sup> Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo 2021 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.

De waarde van het fonds daalde over de verslagperiode met 2,0%. Dat was een grotere daling dan die van de benchmark van 1,6%. Een grote rol hierbij speelde de stijging van de kapitaalmarktrente (Duitse tienjaarsstaatsobligaties) van -0,57% naar -0,18%. Hierdoor daalden de obligaties in waarde. De hogere rente werd gedreven door economisch herstel en vooral de hogere inflatie. De inflatiestijging was sterker dan verwacht en leidde uiteindelijk ook tot een reactie van de centrale banken. Zo kondigde de ECB aan het opkoopprogramma van leningen en obligaties te gaan verlagen. Minder steun vanuit de ECB leidde tot hogere rentes en daarmee een negatief rendement voor obligaties.

In de eerste negen maanden van 2021 nam het renteverskil (*spread*) tussen Duitsland en de meeste andere landen in de eurozone toe. Zo stegen de spreads van landen als België (+14 basispunten), Frankrijk (+12 basispunten) en Ierland (+11 basispunten) overduidelijk. De Zuid-Europese landen Italië en Portugal (beide landen -5 basispunten) waren de belangrijkste uitzonderingen, met dank aan het grote steunpakket van de Europese Unie om de gevolgen van de coronacrisis te bestrijden. Het verschil tussen de landenposities van het fonds en die van de benchmark leverde per saldo een plus op. De overwogen positie in Portugal en de onderwogen positie in Frankrijk hadden een positief effect op het rendement, terwijl de overwogen positie in Ierland en de onderwogen positie in Italië het fondsrendement wat drukten.

Het fonds behaalde in het vierde kwartaal een hoger rendement dan de nieuwe benchmark. De positieve bijdrage aan het rendement kwam vooral door verschillende posities in rentegevoeligheid (duratie). Een overwogen duratiepositie in oktober was positief voor het resultaat, net als de onderwogen duratiepositie tegen het einde van het jaar. Op het gebied van landen droegen onderwogen belangen in Luxemburg en Litouwen en overwogen posities in Italië, Ierland, Portugal en Chili positief bij.

## Kerncijfers ASN Duurzaam Obligatiefonds

### Rendement in %

	Fonds	Benchmark <sup>1</sup>
2021	-2,04%	-1,64%
2020	1,46%	2,12%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	0,46%	1,18%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	0,30%	0,73%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	3,14%	4,05%

<sup>1</sup> Vanaf 1 oktober 2021 is de benchmark de Bloomberg 80% EUR Treasury 1-10yr en 20% Euro Green Bond Government Related 1-10yr.

### Kerncijfers in euro's

Koers 31 december 2021	27,47
Koers 31 december 2020	28,34
Hoogste koers in 12 maanden	28,36
Laagste koers in 12 maanden	27,36
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2021 <sup>1</sup>	27,45
Dividend over het boekjaar 2020	0,30

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

### Fondsontwikkeling

	31-12-2021	31-12-2020
Fondsomvang in duizenden euro's	605.611	576.826
Aantal uitstaande aandelen	22.066.024	20.366.907

## Duurzaamheid

ASN Impact Investors belegt 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.

### Twee duurzame doelstellingen

ASN Duurzaam Obligatiefonds is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Voor ASN Duurzaam Obligatiefonds zijn de volgende twee doelen vastgesteld.

1. Het financieren van (semi)overheden die een ambitieus klimaatbeleid voeren, en biodiversiteit en mensenrechten beschermen en bevorderen;
2. Het minimaliseren van CO<sub>2</sub>-uitstoot (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per miljoen euro belegd vermogen).

ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Klimaat- en Impactcommissie. In de commissie worden voorstellen en scenarioanalyses besproken die bijdragen om de duurzame doelstellingen te behalen. ASN Impact Investors volgt de voortgang op de duurzame beleggingsdoelstellingen aan de hand van een zelf ontwikkelde methodiek op basis van 15 indicatoren voor de inspanningen op het gebied van duurzaamheid voor landen (ESG-analyse). De benchmark van het ASN Duurzaam Obligatiefonds is consistent met deze ESG analyse, die vooraf gaat aan de samenstelling van het Beleggingsuniversum en daarmee met de duurzame beleggingsdoelstellingen van het fonds. Hierdoor kan de benchmark van het ASN Duurzaam Obligatiefonds worden gezien als referentiebenchmark in lijn met de SFDR. Daarnaast wordt de CO<sub>2</sub>-uitstoot gemonitord met behulp van gegevens van externe dataleveranciers

61

### Klimaat

ASN Impact Investors heeft een klimaatdoelstelling: in 2030 moeten de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief zijn. U leest hierover meer in hoofdstuk 1.8. Om de voortgang van deze doelstelling te meten, berekenen we hoeveel CO<sub>2</sub> de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen uitstoten.

De landen waarin het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt, stoten CO<sub>2</sub> uit. Bij de selectie van landen beoordelen we de CO<sub>2</sub>-uitstoot van individuele landen. Het gaat over de scope 1, 2 en 3 van goederen en diensten die overheden kopen. In onze methodiek meten we de uitstoot met de meest recent beschikbare data. Het fonds belegt ook in green bonds. De instellingen die deze bonds uitgeven, kunnen via deze bonds investeren in projecten die CO<sub>2</sub> vermijden. In onze methodiek wordt per green bond de gerapporteerde CO<sub>2</sub>-uitstoot of vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot berekend.



CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Obligatiefonds <sup>1,2</sup>	Ultimo 2021	Ultimo 2020	Vershil
Scope 1 en 2	2.259		
Scope 3	1.734		
Totaal scope 1, 2 en 3	3.992	4.893	-18,4%
Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen	-18.829	-14.310	31,6%

- De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is voortdurend in ontwikkeling. De gebruikte data worden steeds beter. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.*
- In dit verslag rapporteren wij de CO<sub>2</sub>-resultaten van de fondsen die deel uitmaken van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (UCITS-fondsen). In het verslag van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. rapporteren wij de CO<sub>2</sub>-resultaten van de ASN Duurzame Mixfondsen en het ASN Groenprojectenfonds. De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen rechtstreeks in de UCITS-fondsen. Dat heeft tot gevolg dat de CO<sub>2</sub>-cijfers van de UCITS-fondsen ook de CO<sub>2</sub>-resultaten bevatten van de beleggingen van de ASN Duurzame Mixfondsen..*

Bovenstaande tabel toont de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot in tonnen.

### Ontwikkeling absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot in tonnen

De totale CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Obligatiefonds komt uit op 3.992. Green bonds zorgden voor 18.829 ton vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot. De wijzigingen in de CO<sub>2</sub>-uitstoot worden veroorzaakt door:

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

### Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

In 2021 hebben we geen landen afgekeurd en verwijderd uit het landenuniversum. De afname van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het fonds is voor een groot deel veroorzaakt door de verkoop van Duitse, Nederlandse en Slowaakse obligaties. In 2021 hebben we drie nieuwe green bonds van KfW aangekocht. Deze zorgden samen voor een toename van ruim 4.000 ton vermeden uitstoot.

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

In 2021 heeft geen noemenswaardige wijziging van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van landen plaatsgevonden. We hebben wel betere data ontvangen van twee obligaties van KfW en één van FMO. Hierdoor steeg de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot met bijna 5.500 ton.

### Wijziging van de omvang van het fonds

Het aantal aandelen in het fonds is in 2021 met 8,3% gestegen. Dat is minder dan de verbetering in de CO<sub>2</sub>-uitstoot en vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot van het fonds. Per aandeel ASN Duurzaam Obligatiefonds is de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot dus toegenomen.





### Biodiversiteit

ASN Duurzaam Obligatiefonds heeft tot doel om de biodiversiteit te bevorderen. De realisatie van deze doelstelling wordt gemeten op basis van de methode die het Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF) heeft ontwikkeld. Deze methode is nog in ontwikkeling. ASN Impact Investors heeft nog geen data beschikbaar om over de biodiversiteitsimpact over 2021 te rapporteren in dit jaarverslag. In haar Impact Report rapporteert ASN Impact Investors over de voortgang van de biodiversiteitsdoelstelling van de ASN Beleggingsfondsen. U vindt deze rapportage op [asnimpactinvestors.com](http://asnimpactinvestors.com).

### 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 1 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.



<b>SDG 10</b>	<b>Dring ongelijkheid in en tussen landen terug</b>	
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 de verslagperiode hebben we twee landen afgekeurd en verwijderd uit het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Obligatiefonds. In de verslagperiode lieten we 28 green bonds toe en keurden we 3 green bond-frameworks goed. Een green bond framework is een standaard die beschrijft aan welke voorwaarden de onderliggende leningen moeten voldoen.



## Taxonomieverordening

De technische screeningcriteria tot aanvulling van de Taxonomieverordening voor ecologisch duurzame economische activiteiten zijn met betrekking tot de milieudoelstellingen van mitigatie van klimaatverandering en aanpassing aan klimaatverandering zijn met ingang van 1 januari 2022 van toepassing. De technische screeningcriteria voor de andere vier milieudoelstellingen zoals beschreven in de Taxonomieverordening zijn nog niet ontwikkeld. Deze gedetailleerde criteria vereisen de beschikbaarheid van meerdere, specifieke datapunten met betrekking tot elke investering. Op dit moment zijn er onvoldoende betrouwbare, tijdige en verifieerbare gegevens beschikbaar om investeringen met behulp van de technische screeningcriteria te kunnen beoordelen.

Daarnaast zijn de Regulatory Technical Standards (RTS) onder de SFDR die de methodologie voor de berekening van het aandeel van ecologisch duurzame beleggingen definiëren en de templates voor deze disclosures nog niet van kracht. Op dit moment is het niet mogelijk om gestandaardiseerde en vergelijkbare informatie te verstrekken over het aandeel ecologisch duurzame beleggingen volgens de EU-taxonomie.

Hoewel er beleggingen zijn in de Fondsen die zich bezighouden met economische activiteiten die bijdragen aan een milieudoelstelling en die in aanmerking kunnen komen voor toetsing aan de technische screeningcriteria, is het momenteel niet mogelijk om een beschrijving te geven van (a) de mate waarin de beleggingen van een fonds plaatsvinden in economische activiteiten die kwalificeren als ecologisch duurzaam en in overeenstemming zijn met de Taxonomieverordening; (b) het aandeel, als percentage van de portefeuille van een fonds, van beleggingen in ecologisch duurzame economische activiteiten die in overeenstemming zijn met de Taxonomieverordening; of (c) het aandeel, als percentage van de portefeuilles van het fonds, van faciliterende en transitieactiviteiten (zoals beschreven in de Taxonomieverordening).

## 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 1.9 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 3.4.6 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

<b>Renterisico</b>					
Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in beursgenoteerde (staats)obligaties. De waarde van de beursgenoteerde obligaties fluctueert als gevolg van de verandering van markttrentes. Hoe korter de resterende looptijd (duration) van de portefeuille, des te kleiner is het marktrisico.					
<b>Risicobereidheid</b>	<b>Kans</b>	<b>Impact</b>	<b>Limiet</b>	<b>Materialisatie</b>	<b>Beheersmaatregel</b>
Hoog	Hoog	Hoog	Duration max. 5,0	Ultimo 2021: 4,9	Risicobeheersing en monitoring via limiet voor de duration
			VaR99 max. 5,5%	Ultimo 2021: 5,3%	Risicobeheersing en monitoring via limiet voor Value at Risk (VaR)
				In de verslagperiode werd de limiet voor de VaR in oktober en november overschreden . In december was de limiet weer binnen de bandbreedte.	

**Concentratierisico**

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in beursgenoteerde (staats)obligaties, geselecteerd op basis van duurzaamheidscriteria en terugbetaalcapaciteit van de uitgevende overheden en instellingen. Hieruit volgt een hoge concentratie in landen en individuele posities.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Gemiddeld	Gemiddeld	Hoog	Staatsobligaties 70 - 90%	Ultimo 2021: 80,72%	Risicobeheersing en monitoring via limieten voor (maximale) allocaties per land en groene en sociale obligaties.
			Groene en sociale obligaties: 10 - 30%	Ultimo 2021: 19,28%	
			Maximale allocatie per land: 35%	Ultimo 2021: 13,80%	
			Maximale allocatie per issuer: 10%	In de verslagperiode zijn de limieten niet overschreden.	

**Duration**

31-12-2021

Modified duration	4,97
Modified duration van de benchmark	5,21

**Vijf grootste belangen in %**

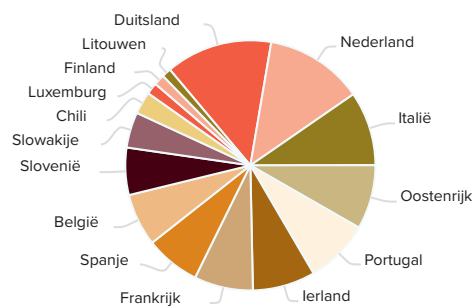
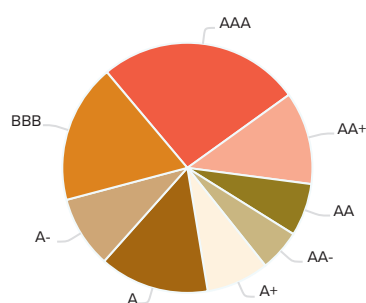
in % van de portefeuille per 31-12-2021

%

Bondsrepubliek Duitsland	13,8
Koninkrijk der Nederlanden	12,7
Republiek Italië	9,6
Bondsrepubliek Oostenrijk	8,3
Republiek Portugal	8,3

**Landenverdeling in %**

Duitsland	13,8
Nederland	12,7
Italië	9,6
Oostenrijk	8,3
Portugal	8,3
Ierland	8,1
Frankrijk	7,6
Spanje	7,1
België	6,8
Slovenië	6,1
Slowakije	4,6
Chili	2,9
Luxemburg	1,5
Finland	1,4
Litouwen	1,2

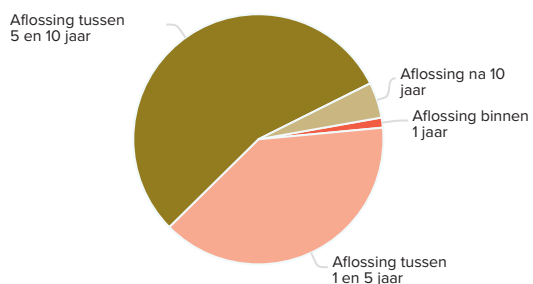
**Landenverdeling****Kredietrating**



Kredietrating verdeling in %

AAA	26,2
AA+	12,0
AA	6,8
AA-	5,4
A+	8,1
A	14,2
A-	9,3
BBB	18,0

Aflossing van de beleggingen in %





## 2.3 ASN Milieu & Waterfonds

### Fondsprofiel

Het ASN Milieu & Waterfonds is een themafonds. Het belegt wereldwijd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen die – veelal technologisch geavanceerde – oplossingen bieden voor milieuproblemen. ASN Impact Investors heeft het vermogensbeheer van het fonds uitbesteed aan Impax Asset Management. De vermogensbeheerder selecteert ondernemingen die actief zijn in de sectoren water, duurzame energie, energie-efficiëntie, zuivering en afvalverwerking, duurzame voeding en land- en bosbouw. Deze ondernemingen voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) op de webpagina van het fonds.

### Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors stelt het beleggingsuniversum van het ASN Milieu & Waterfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Impax voert de financiële analyse uit, die is gebaseerd op fundamentele analyse. Hierbij beoordeelt Impax bedrijven op zaken als marktpositie, concurrentie en financiële kengetallen. Op basis van de bedrijfsanalyse neemt Impax met het fonds posities in, zonder daarbij de benchmark als uitgangspunt te nemen. Hierdoor kunnen afwijkingen van de benchmark optreden en heeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

### Portefeuillebeheer

Het portefeuillebeheer stond in de verslagperiode in het teken van de gezondheid van de bedrijven in de portefeuille, hun concurrentiepositie en hun vooruitzichten op langere termijn. Hoewel het monetaire beleid aan het veranderen is, blijft de beleidsondersteuning voor duurzame markten duidelijk. De belangstelling voor duurzame en milieumarkten kwam in 2021 uit verschillende bronnen. Tijdens de COP26, die in november werd gehouden, voegden India en Vietnam zich bij het toenemende aantal landen die toezeggen te streven naar netto nul CO<sub>2</sub>-uitstoot. Een opmerkelijk succes op de COP26 was ook de opkomst van coalities van belangrijke actoren rond afzonderlijke kwesties, zoals het verminderen van kolenenergie, ontbossing en methaanemissies. Hierover deden het bedrijfsleven en de financiële sector samen met regeringen ambitieuze toezeggingen. In de VS werd de tweeledige infrastructuurwet ‘Build Back Better’ aangenomen, wat positief werd ontvangen. Hoewel de wet op weerstand stuitte, lijkt president Biden bereid om presidentiële verordeningen te gebruiken om beleidsmaatregelen door te voeren.

De beheerders voerden geen strategische veranderingen in de portefeuille door. De milieu- en klimaatmaatregelen van regeringen – mede genomen als reactie op de maatschappelijke roep hierom – sterken ons in de overtuiging dat de strategie van het fonds juist op de middellange en lange termijn extra kansen gaat bieden. Nieuwe innovaties op het gebied van industriële automatisering, digitalisatie, energie, gezondheid en voedselveiligheid lijken het ‘nieuwe normaal’ te gaan bepalen.

67

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

- **American Water Works** (waterleidingbedrijven, VS) is een waterbedrijf van hoge kwaliteit. Deze belegging vergroot het belang van het fonds in Amerikaanse en defensieve aandelen.
- **Equinix** (energie-efficiëntie in de industrie, VS) is een toonaangevende leverancier van colocatiedatacenters voor de detailhandel wereldwijd. Het bedrijf ontwikkelt netwerk- en cloudneutrale datacenterplatforms voor een breed scala aan industrieën.
- **Maytronics** (waterbehandelingsapparatuur, Israël) is marktleider op het gebied van water- en energiezuinige robotzwembadreinigers.
- **TeamViewer** (energie-efficiëntie van transport, Duitsland) is een toonaangevende leverancier van software die werken op afstand mogelijk maakt.
- **Terna Energy** (ontwikkeling van hernieuwbare energie, Griekenland) zorgt voor spreiding van de fondsbelangen in de aantrekkelijke markt van hernieuwbare energie.
- **Descartes Systems** (energie-efficiëntie van transport, Canada) is een belangrijke speler in de digitale transformatie van de logistieke sector.
- **A.O. Smith** (energie-efficiëntie van gebouwen, VS) werd toegevoegd aan de portefeuille nadat een gesprek met het senior management onze bezorgdheid over governance had weggenomen.





- **Stericycle** (beheer van gevaarlijke afvalstoffen, VS) is een dominante marktleider in de medische-afvalindustrie in de VS, gedeeltelijk door een ommekeer.
- **Switch Inc** (energie-efficiëntie in de industrie, VS) is een toonaangevende leverancier van groene datacenters. Switch bouwt en exploiteert colocationfaciliteiten, aangedreven door 100% hernieuwbare energie in combinatie met een hoge mate van stroom- en waterefficiëntie.
- **Vertiv Holdings** (energie-efficiëntie in de industrie, VS) is een toonaangevende leverancier van *uninterruptible power systems* (UPS) die bedrijven helpen zich aan te passen aan de toenemende onstabiliteit van het elektriciteitsnet. Het bedrijf heeft bewezen management en een belangrijk 'zelfhulp-verhaal' en is goed gepositioneerd als een toonaangevende leverancier van energie-efficiëntieoplossingen voor de snelgroeende datacentermarkt.

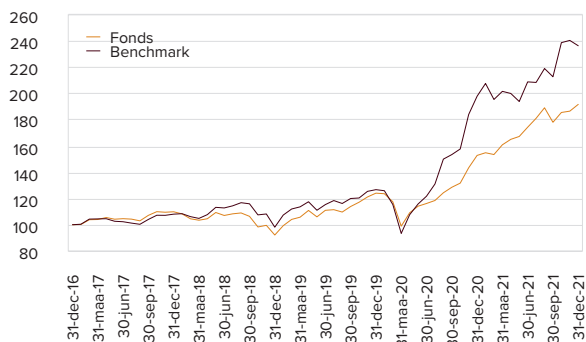
We verkochten de aandelen van de volgende bedrijven:

- **Rational** (duurzame en efficiënte landbouw, Duitsland) is verkocht om waarderingsredenen, na zeer sterke prestaties.
- **Kingspan Group** (energie-efficiëntie van gebouwen, Ierland) is eveneens verkocht op grond van waardering. De portefeuillebeheerders zagen een beperkt waarderingsvoordeel, gezien de verwachtingen van beleggers dat het bedrijf sterk kan profiteren van Build Back Better-initiatieven.
- **Rinnai Corp** (energie-efficiëntie van gebouwen, Japan) werd verkocht na sterke prestaties. Bovendien zijn er zorgen over de zakelijke vooruitzichten van het bedrijf in de aanloop naar een maatschappij met netto nul CO<sub>2</sub>-uitstoot.
- **ZhuZhou CRRC Times Electric** (logistiek, China) werd verkocht omdat sterke koersstijgingen niet werden ondersteund door verbetering van de fundamentele cijfers.
- **Daiseki** (apparatuur voor waterbehandeling, Japan) is verkocht na goede prestaties en omdat we voorkeur hebben voor andere beleggingen.
- **Landis+Gyr** (efficiëntie van elektriciteitsnetten, Zwitserland) is verkocht omdat we vonden dat Itron vanuit technologisch oogpunt beter gepositioneerd was. Daarom besloten we meer te beleggen in slimme meters via Itron.
- **Middlesex Water** (waternutsbedrijven, VS) verliet de portefeuille na sterke prestaties. We belegden de opbrengst in sectorgenoot American Water Works (Water Utilities, VS): een vergelijkbare onderneming die het regelgevingsrisico beter heeft gespreid.
- **TeamViewer** (energie-efficiëntie van transport, Duitsland) werd verkocht nadat het vroegtijdig bekendmaakte dat de groei aanzienlijk lager was dan de eerdere verwachtingen. Het management heeft vertrouwen verloren vanwege een slechte kapitaalallocatie en doordat het geen zicht biedt op groei. Dat maakt het voor de onderneming moeilijker om op korte termijn het concurrentievermogen en het marktvertrouwen te herstellen.

## Rendement

Het ASN Milieu & Waterfonds behaalde over 2021 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 25,45% (2020: 23,19%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2020 van € 0,35 per aandeel (over 2019: € 0,60). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 19,44% (ultimo 2020: 56,18%).

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



## Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Milieu & Waterfonds 2021 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds <sup>1</sup>	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
25,45%	19,44%	6,01%	9,26%	-2,05%	-1,20%

<sup>1</sup> Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo 2021 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.

De waarde van het fonds steeg met 25,5% tijdens de verslagperiode. Dit was beter dan de benchmark, de FTSE ET100 Index, die 19,4% opleverde. Vooral de overwogen positie in de sector waterinfrastructuur & -technologieën en de onderwogen positie in de sector hernieuwbare & alternatieve energie droegen ertoe bij dat het fonds het beter deed dan de benchmark. De onderwogen positie in de sector energie-efficiëntie, vooral transport, leverde een negatieve bijdrage aan het rendement ten opzichte van de benchmark, waarin Tesla een grote positie inneemt. De duurzame keuzes ten opzichte van de benchmark leverden een positieve bijdrage van 9,3%, terwijl het actieve beheer van de portefeuillebeheerder een negatieve bijdrage van 2,1% veroorzaakte.

De fondskosten bedroegen 1,20%.

De volgende aandelen droegen in 2021 het meest bij aan het rendement:

- De aandelenkoers van **Nibe Industrier** (bijdrage aan het fondsrendement +1,8%) weerspiegelde dat het bedrijf consistent winst behaalde die de verwachtingen overtrof. Daarnaast heeft het bedrijf sterke vooruitzichten op de markt voor warmtepompen, die groeit naarmate verwarming minder plaatsvindt door fossiele brandstoffen.
- **Advanced Drainage Systems** (bijdrage aan het fondsrendement +1,4%) is een toonaangevend waterbeheerbedrijf. Het bleef een sterke groei realiseren, ondersteund door robuuste woning- en niet-residentiële markten.
- **Mettler-Toledo International** (bijdrage aan het fondsrendement +1,3%) boekte in 2021 een indrukwekkende omzetstijging en breidde zijn marges sterk uit, ondanks de inflatiedruk op de kosten.

De grootste negatieve bijdragen kwamen van:

- **TeamViewer** (bijdrage aan het fondsrendement -1,4%) leverde teleurstellende resultaten, die beduidend onder de eerdere richtlijnen lagen. Dat verergerde de bezorgdheid van de markt over de manier waarop het management groei en kapitaalallocatie benadert.
- Na een sterk 2020 van **Vestas Wind Systems** (bijdrage aan het fondsrendement -0,8%) bekoelden de verwachtingen van beleggers over de uitgaven voor infrastructuur in de eerste helft van 2021. Daardoor daalde de aandelenkoers. In de tweede helft van het jaar verkrapten de marges van Vestas door de uitdagingen op het gebied van toelevering en logistiek.
- De koers van **Xinyi Solar** (bijdrage aan het fondsrendement -0,4%) werd beïnvloed door de negatieve marktreactie op de aankondiging dat het bedrijf gaat investeren in de – kapitaalintensieve – productie van polysilicium. Dat is de belangrijkste grondstof van zonnepanelen.

## Kerncijfers ASN Milieu & Waterfonds

### Rendement in %

	Fonds	Benchmark <sup>1</sup>
2021	25,45%	19,44%
2020	23,19%	56,18%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	27,67%	34,06%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	13,91%	18,78%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	4,44%	7,99%

<sup>1</sup> De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

### Kerncijfers in euro's

Koers 31 december 2021	56,67
Koers 31 december 2020	45,17
Hoogste koers in 12 maanden	57,55
Laagste koers in 12 maanden	45,32
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2021 <sup>1</sup>	56,49
Dividend over het boekjaar 2020	0,35

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

### Fondsontwikkeling

	31-12-2021	31-12-2020
Fondsomvang in duizenden euro's	1.136.398	838.039
Aantal uitstaande aandelen	20.115.995	18.477.881



## Duurzaamheid

ASN Impact Investors belegt 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.

### Twee duurzame doelstellingen

ASN Milieu & Waterfonds is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Voor ASN Milieu & Waterfonds zijn de volgende twee doelen vastgesteld.

1. Klimaat: het minimaliseren van de uitstoot van CO<sub>2</sub> per jaar in lijn met het Parijs-akkoord (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds aan de 1,5 graden economie<sup>3</sup>);
2. Biodiversiteit: het minimaliseren van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van basisjaar 2019)

ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Klimaat- en Impactcommissie. In de commissie worden voorstellen en scenarioanalyses besproken die bijdragen om de duurzame doelstellingen te behalen.

#### Klimaat

ASN Duurzaam Aandelenfonds heeft nog onvoldoende data om het minimaliseren van de CO<sub>2</sub>-uitstoot in lijn met het Parijs-akkoord te monitoren. Als proxy hiervoor meet ASN Impact Investors voor ASN Duurzaam Aandelenfonds de Carbonfootprint (scope 1, 2, 3) volgens de PCAF-methode.

De bedrijven waar het ASN Milieu & Waterfonds in belegt, stoten CO<sub>2</sub> uit. Bij de selectie van bedrijven beoordelen wij het klimaat- en milieubeleid en de prestaties van de bedrijven. De bedrijven in het ASN Milieu & Waterfonds leveren een belangrijke bijdrage aan verduurzaming van de samenleving, maar stoten verhoudingsgewijs veel CO<sub>2</sub> uit. Dit is onder andere het gevolg van de keuze om te beleggen in bedrijven die afval verwerken en bedrijven die verpakkingsmaterialen produceren en verduurzamen. Onze methodiek berekent de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de activiteiten. De bijdrage van de producten en diensten tijdens de levensfase wordt niet meegerekend.

De CO<sub>2</sub>-uitstoot per ultimo 2021 was als volgt:

CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Milieu & Waterfonds <sup>1,2</sup>	Ultimo 2021	Ultimo 2020	Vershil
Scope 1 en 2	57.325	46.933	22,1%
Scope 3	204.853	199.099	2,9%
<b>Totaal scope 1, 2 en 3</b>	<b>262.178</b>	<b>246.032</b>	<b>6,6%</b>

1 De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is voortdurend in ontwikkeling. De gebruikte data worden steeds beter. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

2 In dit verslag rapporteren wij de CO<sub>2</sub>-resultaten van de fondsen die deel uitmaken van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (UCITS-fondsen). In het verslag van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. rapporteren wij de CO<sub>2</sub>-resultaten van de ASN Duurzame Mixfondsen en het ASN Groenprojectenfonds. De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen rechtstreeks in de UCITS-fondsen. Dat heeft tot gevolg dat de CO<sub>2</sub>-cijfers van de UCITS-fondsen ook de CO<sub>2</sub>-resultaten bevatten van de beleggingen van de ASN Duurzame Mixfondsen.

#### Ontwikkeling absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot in tonnen

De totale absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Milieu & Waterfonds is in 2021 voor scope 1, 2 en 3 uitgekomen op 262.178 ton. 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.
3. Wijziging van de omvang van het fonds.



### Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

De verwijdering van Landis+Gyr Group, Rinnai en Kingspan hebben er het meest toe bijgedragen dat de uitstoot van het ASN Milieu & Waterfonds daalde, namelijk samen met ruim 13.000 ton. De nieuw gekochte belangen in Renewi, Stericycle en Vestas Wind Systems veroorzaakten samen een toename van ruim 13.000 ton CO<sub>2</sub>-uitstoot.

### 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. Als gevolg van de overstap van Trucost naar MSCI kunnen we voor 2021 geen wijzigingen in de data vaststellen.

### Wijzigingen van de omvang van het fonds

Het aantal uitstaande aandelen is in 2021 met 8,9% toegenomen, terwijl de totale CO<sub>2</sub>-uitstoot met ruim 6% is toegenomen. Per aandeel ASN Milieu & Waterfonds is de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot dus sterker toegenomen.

### Biodiversiteit

ASN Milieu & Waterfonds heeft tot doel om de negatieve impact van haar beleggingen op de biodiversiteit te minimaliseren. De realisatie van deze doelstelling wordt gemeten op basis van de methode die het Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF) heeft ontwikkeld. Deze methode is nog in ontwikkeling. ASN Impact Investors heeft nog geen data beschikbaar om over de biodiversiteitsimpact over 2021 te rapporteren in dit jaarverslag. In haar Impact Report rapporteert ASN Impact Investors over de voortgang van de biodiversiteitsdoelstelling van de ASN Beleggingsfondsen. U vindt deze rapportage op [asnimpactinvestors.com](http://asnimpactinvestors.com).



### 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 1 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 recycling 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> 
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> 
Target	Tegen 2030 de infrastructuur moderniseren en industrieën aanpassen om ze 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 softwarebedrijven. 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> 
Target 12.5	Tegen 2030 de afvalproductie aanzienlijk beperken via preventie, vermindering, recyclage en hergebruik.	
Uitleg	Het fonds belegt 0 tot 20 procent van de fondsportefeuille in afvalbehandeling en recycling.	

### Duurzame selectie

In 2021 zijn er voor ASN Milieu & Waterfondsen 44 bedrijven onderzocht. We lieten 13 nieuwe bedrijven toe tot het ASN Beleggingsuniversum, handhaafden 17 bedrijven en wezen 13 bedrijven af, terwijl 1 bedrijf werd afgekeurd en verwijderd. Asahi Holding is verwijderd zonder dat er een duurzaamheidsbeoordeling aan ten grondslag lag.

<b>Nieuw toegelaten</b>	<b>Gehandhaafd</b>	<b>Verwijderd</b>
American Water Works Co	Acuity Brands	Rinnai Corp
Comfort Systems USA	Belimo	
Descartes Systems Group	BillerudKorsnäs	
Equinix	Boralex Inc.	
FarmersEdge	Centrotec Sustainable	
Maytronics	Chr. Hansen Holding	
Monolithic Power Systems	DS Smith	
Stericycle	Holmen	
Sunnova	Krones	
Switch Inc	Landis+Gyr	
TeamViewer	Lassila & Tikanoja	
Terna Energy	Lenzing	
Vertiv holdings	Murata Manufacturing	
	Nemetschek	
	Rockwool International	
	Severn Trent	
	Unilever	

Tijdens de verslagperiode hebben we het Amerikaanse Stericycle toegelaten. Het bedrijf verwerkt medisch afval voor onder meer ziekenhuizen. We hebben Rinnai Corp uit Japan afgekeurd en verwijderd. Het bedrijf heeft zich in de afgelopen vier jaar onvoldoende verbeterd op meerdere onderdelen. Het gaf de doorslag dat Rinnai Corp is betrokken bij



de productie van apparatuur die op gas werkt, zoals boilers, wasdrogers en gastoestellen. Deze activiteiten passen niet bij onze visie van een duurzame samenleving.

### Engagement

In 2021 hebben we met 29 bedrijven uit het beleggingsuniversum een dialoog gevoerd. Dit was vooral extra engagement om de bedrijven ertoe te brengen zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied. Met de andere bedrijven gingen we in gesprek omdat er een misstand bleek te zijn, of omdat na heronderzoek bleek dat de bedrijven niet meer aan onze criteria voldeden.

Een van de bedrijven waar we in 2021 engagement mee hebben gevoerd is Evoqua Water Technologies. Het bedrijf rapporteert nog niet over zijn CO<sub>2</sub>-uitstoot en waterverbruik. De uitvoerende beheerder Impax heeft hierover met het bedrijf gesproken. Evoqua gaf aan dat het met zulke rapportages wil starten en zijn communicatie over duurzame onderwerpen in bredere zin wil verbeteren. Als belangrijke stakeholder heeft Impax zijn input over de ESG-strategie (milieu, arbeid en bestuur) en de wijze van rapporteren gedeeld met Evoqua.

### Taxonomieverordening

De technische screeningcriteria tot aanvulling van de Taxonomieverordening voor ecologisch duurzame economische activiteiten zijn met betrekking tot de milieudoelstellingen van mitigatie van klimaatverandering en aanpassing aan klimaatverandering zijn met ingang van 1 januari 2022 van toepassing. De technische screeningcriteria voor de andere vier milieudoelstellingen zoals beschreven in de Taxonomieverordening zijn nog niet ontwikkeld. Deze gedetailleerde criteria vereisen de beschikbaarheid van meerdere, specifieke datapunten met betrekking tot elke investering. Op dit moment zijn er onvoldoende betrouwbare, tijdige en verifieerbare gegevens beschikbaar om investeringen met behulp van de technische screeningcriteria te kunnen beoordelen.

Daarnaast zijn de Regulatory Technical Standards (RTS) onder de SFDR die de methodologie voor de berekening van het aandeel van ecologisch duurzame beleggingen definiëren en de templates voor deze disclosures nog niet van kracht. Op dit moment is het niet mogelijk om gestandaardiseerde en vergelijkbare informatie te verstrekken over het aandeel ecologisch duurzame beleggingen volgens de EU-taxonomie.

Hoewel er beleggingen zijn in de Fondsen die zich bezighouden met economische activiteiten die bijdragen aan een milieudoelstelling en die in aanmerking kunnen komen voor toetsing aan de technische screeningcriteria, is het momenteel niet mogelijk om een beschrijving te geven van (a) de mate waarin de beleggingen van een fonds plaatsvinden in economische activiteiten die kwalificeren als ecologisch duurzaam en in overeenstemming zijn met de Taxonomieverordening; (b) het aandeel, als percentage van de portefeuille van een fonds, van beleggingen in ecologisch duurzame economische activiteiten die in overeenstemming zijn met de Taxonomieverordening; of (c) het aandeel, als percentage van de portefeuilles van het fonds, van faciliterende en transitieactiviteiten (zoals beschreven in de Taxonomieverordening).

73

### 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 1.9 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 3.4.6 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

<b>Marktrisico aandelen</b>					
Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in beursgenoteerde aandelen. De waarde van beursgenoteerde aandelen fluctueert onder invloed van onder meer vooruitzichten van de economische groei en inflatie. Hoe groter deze fluctuaties, hoe hoger het marktrisico.					
<b>Risicobereidheid</b>	<b>Kans</b>	<b>Impact</b>	<b>Limiet</b>	<b>Materialisatie</b>	<b>Beheersmaatregel</b>
Hoog	Hoog	Hoog	VaR99 maximaal 55%	In de verslagperiode is de limiet niet overschreden. Ultimo 2021: geen overschrijding.	Risicobeheersing en monitoring via limiet voor Value at Risk (VaR)





### Concentratierisico

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in het duurzame ASN Beleggingsuniversum. Dit resulteert in hoge concentraties in sectoren, landen en individuele posities.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Hoog	Bandbreedtes voor sectorverdeling, regionale allocatie, limiet voor maximale blootstelling aan individuele landen. De limieten worden separaat getoond in de tabellen hieronder.	De materialisatie wordt separaat getoond in de tabellen hieronder. Gedurende de verslagperiode zijn de limieten niet overschreden.	Risicobeheersing door monitoring van de vastgestelde limieten.

#### Limiet voor sectorverdeling

Sector	Limiet	Materialisatie
Duurzame energie	20-50%	Ultimo 2021: 38%
Waterbehandeling	25-60%	Ultimo 2021: 36%
Afval & recycling	0-20%	Ultimo 2021: 10%
Voedsel & agricultuur	0-20%	Ultimo 2021: 10%

#### Limiet voor regioverdeling

Regio	Limiet	Materialisatie
Europa	30-60%	Ultimo 2021: 47,9%
Verenigde Staten en Canada	15-50%	Ultimo 2021: 35,8%
Rest van de wereld	10-40%	Ultimo 2021: 16,3%

#### Limiet voor maximale belegging in één bedrijf of instelling

Restrictie	Limiet	Materialisatie
Omvang van belegging in één bedrijf of instelling in verhouding tot het fondsvermogen	5%	Ultimo 2021: 2,7%

### Valutarisico

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in aandelen die zowel in euro's als in andere valuta's zijn genoteerd. De waarde van de beleggingen worden dus beïnvloed door valutakoersbewegingen. Het fonds dekt de valutarisico's niet af.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Gemiddeld	Bandbreedtes voor regioallocatie, limiet voor maximale blootstelling aan individuele landen. De limieten worden getoond bij de tabellen over het concentratierisico.	De materialisatie wordt getoond in de tabellen van het concentratierisico.	Risicobeheersing door monitoring van de vastgestelde limieten.

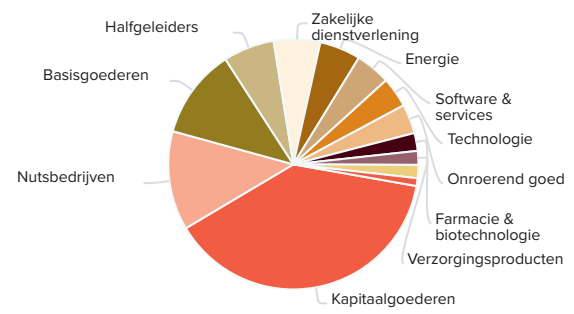
In de volgende tabellen en grafieken worden de sectorverdeling en landenverdeling nader gespecificeerd.



## Sectorverdeling in %

Kapitaalgoederen	38,7
Nutsbedrijven	12,8
Basisgoederen	11,6
Halfgeleiders	6,6
Zakelijke dienstverlening	6
Energie	5,3
Software & services	4,5
Technologie	3,9
Onroerend goed	3,8
Farmacie & biotechnologie	2,3
Verzorgingsproducten	1,8
Transport	1,7
Duurzame consumptiegoederen	1

## Sectorverdeling

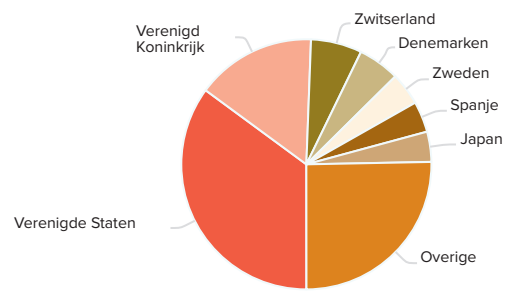




Landenverdeling in %

Verenigde Staten	35,1
Verenigd Koninkrijk	15,5
Zwitserland	6,6
Denemarken	5,4
Zweden	4,2
Spanje	4,0
Japan	3,9
Overige	25,3

Landenverdeling



Tien grootste belangen in %

*in % van de portefeuille per 31-12-2021*

Belang	%
Georg Fischer	2,6
Severn Trent	2,6
American Water Works	2,5
United Utilities	2,5
Pentair	2,4
NIBE Industrier	2,3
California Water Service	2,3
Mettler-Toledo International	2,3
Novozymes	2,3
EDP Renováveis	2,2
<b>Totaal</b>	<b>24,0</b>

## 2.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in aandelen van kleine tot middelgrote beursgenoteerde Europese ondernemingen die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. ASN Impact Investors heeft het portefeuillebeheer van het fonds uitbesteed aan Kempen Capital Management. De bedrijven waarin het fonds belegt, zijn getoetst aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) op de webpagina van het fonds.

### Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors stelt het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Kempen voert de financiële analyse uit, gebaseerd op fundamentele analyse. Het beoordeelt hierbij zaken als marktpositie, concurrentie, balanssterkte en financiële kengetallen. Op basis van de bedrijfsanalyse neemt de portefeuillebeheerder posities in, zonder de benchmark als uitgangspunt te nemen. Hierdoor kunnen afwijkingen van de benchmark optreden en heeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

### Portefeuillebeheer

Het economische herstel in 2021 was sterker dan verwacht. De macro-economische situatie werd voorsnog gekenmerkt door een lage (negatieve) rente. Daardoor presteerden vooral aandelen in de sectoren industrie en informatietechnologie sterk. De aandelenkoersen stegen in 2021 verder. De belangen in aandelen waarvan de waardering (te) fors was opgelopen terwijl de kans op koersstijging beperkt was, hebben we (deels) verkocht. Hiervoor in de plaats kochten we aandelen van goede kwaliteit die aantrekkelijker waren gewaardeerd, met een laat-cyclisch karakter (materialen) of een defensiever karakter (telecommunicatie, niet-cyclische consumentengoederen). Per saldo daalde het overwogen belang in de sectoren industrie (verkoop Addtech) en informatietechnologie (verkoop Simcorp, Dialog). Met de aankoop van Bekaert is het onderwogen belang in de sector materialen omgeslagen in een overweging. De onderwegingen in de sectoren gezondheidszorg en niet-cyclische consumentengoederen zijn gedurende het jaar afgenomen met de aankoop van respectievelijk Fagron en Premier Foods. Tenslotte is de overweging van de sector telecommunicatie vergroot door de aankoop van Ipsos en van Telenet, dat op dat moment een lage koers had.

We hebben in 2021 vijf nieuwe aandelen aan de portefeuille toegevoegd en zeven belangen geheel verkocht. We voegden de volgende bedrijven aan de portefeuille toe:

- **ASOS** is een online kledingretailer die zich richt op twintigers. Eind juli publiceerde het bedrijf een strategie-update die zwakker was dan verwacht. We hebben het aandeel toegevoegd aan de portefeuille omdat wij denken dat ASOS op lange termijn nog heel veel groeipotentie heeft, met name in de Verenigde Staten.
- **Bekaert** is toegevoegd aan de portefeuille om cyclische en fundamentele redenen. De cyclus voor staal draad ontwikkelt zich goed doordat de vraag toeneemt (autobanden, kabels, bouw) en de wereldwijde capaciteit gedisciplineerd groeit. Daarnaast maakt het nieuwe management grote stappen om de winstgevendheid, kasgeneratie en schuldpositie structureel te verbeteren, wat de waardering van het aandeel ten goede zal komen.
- **Otello** heeft in de afgelopen jaren verschillende activiteiten verkocht of naar de beurs gebracht. Daardoor is er een veel meer gefocuste onderneming overgebleven. De belangrijkste activiteit die overbleef is Adcolony, dat actief is in technologie voor mobiele advertenties. Adcolony heeft na een aantal moeilijke jaren de wind weer in de zeilen. In het vierde kwartaal van 2020 was de groei van Adcolony van 30% beter dan verwacht. Wij vonden dat de sterke vooruitzichten van Adcolony niet juist werden gereflecteerd in de koers van het moederbedrijf Otello.
- **Premier Foods** produceert voedingsmiddelen, zoals desserts, soepen en sauzen, die vooral via supermarkten worden verkocht. Het nieuwe management heeft na een moeilijke periode orde op zaken gesteld. Dat creëerde een goede kans om te investeren in Premier Foods. De onderneming investeert voornamelijk in gezondere alternatieven – bijvoorbeeld met minder suiker en zout – voor de eigen producten. Premier Foods heeft recent ook zijn duurzaamheidsambities vergroot: het wil in 2040 voor de eigen activiteiten en in 2050 voor de hele keten CO<sub>2</sub>-neutraal zijn.
- Wij zien het Britse **Travis Perkins**, detailhandel in woningverbetering, als sterke speler in zijn niche, die in toekomst van meer operationele focus zal profiteren. De onzekerheden als gevolg van de brexit en het coronavirus hebben de uitvoering van de strategie echter vertraagd. Nadat wij in maart 2021 de onderneming in de portefeuille hadden



opgenomen, werd duidelijk dat de afsplitsing van de bouwmarktketen **Wickes** sneller dan verwacht zou plaatsvinden. Op basis van onze analyse en de aantrekkelijke waardering hebben wij besloten de aandelen Wickes die we ontvingen, in portefeuille te houden en bij te kopen. Enkele weken na de afsplitsing van Wickes kondigde Travis Perkins de verkoop van de Plumbing & Heating-activiteiten aan. Dat verminderde het aantal activiteiten van Travis Perkins sterk. Daardoor zullen eerder onderbelichte parels zoals Toolstation, dat ook in Nederland actief is, in toekomst meer aandacht krijgen.

- **Warehouse De Pauw (WDP)** bouwt en bezit logistieke panden op in totaal 250 locaties in Nederland, België en Frankrijk. WDP had geen last van de coronapandemie, in tegenstelling tot ander vastgoed, zoals retail en de kantorenmarkt. De vraag naar logistieke panden is groot, mede door de verdere toename van online winkelen. WDP heeft een gezonde ontwikkelingspijplijn en goede toegang tot de kapitaalmarkt om de groei te financieren. We verwachten ook dat de huren van de bestaande portefeuille verder kunnen groeien.

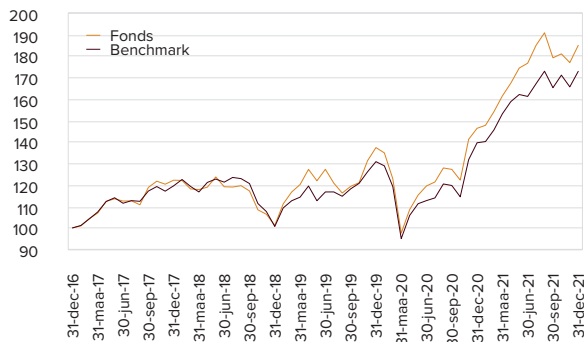
We verkochten de aandelen van de volgende bedrijven:

- Nadat de koers van de Schotse frisdrankproducent **AG Barr** was hersteld, verkochten wij het gehele belang. Gezien de opwaartse druk op (grondstof)kosten zien wij weinig mogelijkheden voor structurele winstgroei in de nabije toekomst. Wij vinden mogelijke overnames financieel en strategisch onaantrekkelijk.
- We verkochten het belang in **AddTech**, een Zweedse distributeur en aanbieder van technische oplossingen, omdat we de risico-rendementsverhouding niet aantrekkelijk meer vonden – net als bij andere hier genoemde posities.
- **Dialog** en Renesas maakten in februari bekend dat ze overeenstemming hadden bereikt over een bod van Renesas op Dialog.
- Het management van **Greggs** heeft snel geschakeld en het businessmodel aangepast aan de beperkingen van de coronarestricties en overheidssubsidies. Daarmee is het erin geslaagd om impact hiervan op de resultaten en de balans te beperken. De koers herstelde fors. Daarbij gingen beleggers ervanuit dat de situatie snel zou normaliseren en Greggs heel snel de prestaties van 2019 zou overtreffen. Deze combinatie van een forse waardering en hoge verwachtingen heeft tot een scheve risico-rendementsverhouding geleid. Daarom hebben we besloten de positie te verkopen.
- Kort nadat we **Otello** in de portefeuille hadden opgenomen, ontving het een bieding voor Adcolony. Daarop hebben wij besloten de aandelen Otello weer te verkopen omdat Otello een lege beurshuls met contanten wordt. De belegging duurde dus korter dan gepland, maar was niet minder succesvol.
- We hebben het Engelse **Shaftesbury**, vastgoed in retailing, verkocht nadat de koers zich had hersteld van de coronadip. We denken dat de pandemie de al ingezette trend naar online winkelen heeft versneld en dat veel klanten structureel meer online blijven kopen. De Londense winkels zijn sterk afhankelijk van toerisme en hun herstel blijft voorlopig geteisterd door de ontwikkelingen rond de pandemie. We vinden nog steeds dat de portefeuille van Shaftesbury zeer sterk is, maar vonden het risico-rendementsprofiel niet aantrekkelijk genoeg na het koersherstel.
- **SimCorp** levert software voor vermogensbeheerders. We verkochten het aandeel vanwege de hoge waardering. De onderneming heeft een goed product en sterk trackrecord. De sector vermogensbeheer consolideert echter. Wij vinden dat de groeikansen van SimCorp daarom niet in verhouding zijn tot de hoge waardering van het aandeel.
- Volgens ons is **Tecan**, dat laboratoriuminstrumenten ontwerpt en produceert, een kwalitatief hoogwaardig bedrijf met een zeer solide balans en goede marktposities. Het aandeel was echter zo hoog gewaardeerd dat we hebben besloten ons belang te verkopen.

## Rendement

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds behaalde over 2021 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 26,38% (2020: 6,55%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2020 van € 0,40 per aandeel (over 2019: € 0,80). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 23,83% (ultimo 2020: 6,72%).

## Geïndexeerd rendement over de afgelopen vijf jaar ten opzichte van de benchmark



## Rendementsbijdragen

### Attributie rendement ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 2021 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds <sup>1</sup>	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
26,38%	23,83%	2,55%	n.v.t.	3,75%	-1,20%

<sup>1</sup> Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo 2021 is gebaseerd op de intrinsieke waarde van de beursdag ervoor.

De waarde van het fonds steeg in 2021 met 26,4%. Daarmee presteerde het 2,6% beter dan de benchmark (MSCI European Small cap net TR index), die met 23,8% steeg. De Europese smallcapmarkt startte het jaar zeer sterk: tot en met mei steeg de index elke maand. In het tweede halfjaar steeg de markt per saldo, want de drie maanden met een negatief rendement werden ruimschoots gecompenseerd door de maanden met een positief rendement. Veel bedrijven profiteerden in 2021 van een sterke inhaalvraag. In tegenstelling tot 2020 wisten veel bedrijven ook beter om te gaan met de onzekerheid van de coronapandemie. Wereldwijd hield de sterke vraag naar producten aan. Daardoor kwamen er naast de pandemie verschillende belangrijke thema's bij, zoals componentenschaarste, logistieke problemen en oplopende inflatie. Door stijgende energie- en grondstofprijzen steeg de inflatie naar het hoogste niveau sinds jaren; de inflatie lag duidelijk boven de doelstelling van 2% van de ECB. Hoewel de inflatie hoog is, lijkt deze onder controle. Daarom hanteren centrale banken voornamelijk een accommoderend rentebeleid om de economische groei te bevorderen. Ze beginnen dit rustig aan af te bouwen. De ECB bouwt de obligatieaankopen onder het Pandemic Emergency Purchase Programme af; in maart 2022 stopt de bank deze helemaal. Anders dan in de Verenigde Staten wordt een renteverhoging in Europa in 2022 nog niet verwacht. Hierdoor blijven reële rentes negatief. In combinatie met de ruime financiële buffers bij particuliere beleggers zorgt dit voor koersstijgingen van aandelen.

De belangen van het fonds in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk leverden de beste prestaties in 2021, terwijl de belangen in België, Finland en Zweden het zwakst waren. Vanuit sectorperspectief kwamen de sterkste bijdragen van de belangen in industrie, informatietechnologie en vastgoed, terwijl de sectoren basismaterialen, financiële waarden en gezondheidszorg achterbleven.

De fondskosten bedroegen 1,20%.

De volgende aandelen droegen in 2021 het meest bij aan het rendement:

- **Safestore** (bijdrage aan het fondsrendement +2,47%) profiteerde fors van de gestegen vraag naar (flexibele) opslagruimte. Deze vraag wordt enerzijds gedreven door het feit dat personeel massaal thuiswerkt en ruimte creëert voor een werkplek. Anderzijds zorgen de wereldwijde logistieke uitdagingen ervoor dat ook (kleine) bedrijven extra veiligheidsvoorraden aanhouden. Dit resulteerde in een solide bezettingsgraad van 85,1% per eind oktober – een verbetering ten opzichte van de 80,1% een jaar geleden – en een vergelijkbare prijsstijging van 10,8%. Volgens ons kan Safestore ook in 2022 groeien, want de bezettingsgraad was aan het einde van het jaar 5% hoger dan een jaar eerder, terwijl de prijzen hoger zijn dan gemiddeld. Bovendien heeft Safestore een vastgoedpijn voor nieuwe ontwikkeling van zeer sterke kwaliteit.
- **SThree** (bijdrage aan het fondsrendement +2,46%) rapporteerde het hele jaar sterke resultaten, die wezen op aanhoudend herstel. Tevens nam de productiviteit van de consultants van SThree toe. Met name de Nederlandse en Duitse activiteiten deden het uitstekend. Volgens de onderneming houdt het herstel van haar eindmarkten aan.
- De aandelenkoers van **Dialog Semiconductors** (bijdrage aan het fondsrendement +2,03%) steeg in januari sterk toen de onderneming wederom de doelstelling voor het lopende kwartaal verhoogde. De inkomsten waren hoger dan verwacht dankzij de vraag naar 5G-telefoons en -tablets. In februari maakten Dialog en Renesas bekend dat ze





overeenstemming hadden bereikt over een bod van Renesas op Dialog. Ook dat nieuws leidde tot een sterke koersstijging.

De grootste negatieve bijdragen kwamen van:

- In oktober presenteerde **ASOS** (bijdrage aan het fondsrendement -1,00%) zijn doelstellingen voor het boekjaar 2022 en de middellange termijn. De winstgevendheid die in deze doelstellingen werd genoemd, lag duidelijk onder de verwachtingen. Daarop daalde de koers. Ook maakte ASOS bekend dat de CEO per direct aftrad. Hoewel de kortetermijnresultaten teleurstellend waren, blijft ASOS op lange termijn groeikansen houden als echt wereldwijde online retailer met zijn ASOS-platform. We denken dat uitbreiding van dit platform en de groei van het bedrijf uiteindelijk veel aandeelhouderswaarde zullen creëren. Daarom hebben we ons belang in de loop van het vierde kwartaal geleidelijk vergroot.
- Fagron** is actief in farmaceutische toepassingen voor de gezondheidszorg. De aandelenkoers van Fagron (bijdrage aan het fondsrendement -0,46%) daalde in 2021 voornamelijk. Orders die het bedrijf in 2020 had gekregen in verband met de pandemie, herhaalden zich niet. De bouw van een nieuwe faciliteit in Polen liep vertraging op en in de belangrijke Nederlandse markt nam de concurrentie toe. Wij denken echter dat de onderneming de juiste stappen om de Europese activiteiten te versterken en de bezettingsgraad in Noord Amerika te verhogen. We hebben dan ook hoge verwachtingen voor de langetermijndoelstellingen. In 2021 hebben wij de CO<sub>2</sub>-doelstellingen en -rapportage met de onderneming besproken. We bespraken ook de samenstelling van de raad van commissarissen. We zijn positief dat de betrokkenheid van vertegenwoordigers van aandeelhouder Alychlo in de toekomst wordt verminderd.
- Het belang in **Simcorp** (bijdrage aan het fondsrendement -0,28%) hebben we in september geheel verkocht. Het aandeel sloot eind 2020 op een recordkoers. Bij de publicatie van de jaarcijfers bleek de winstgevendheid mee te vallen. De uitspraken van het management over 2021 konden echter niet aan de hooggespannen verwachtingen voldoen, waardoor de koers daalde.

## Kerncijfers ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

### Rendement in %

	Fonds	Benchmark <sup>1</sup>
2021	26,38%	23,83%
2020	6,55%	6,72%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	22,27%	19,76%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	13,10%	11,58%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	7,09%	6,58%

<sup>1</sup> De benchmark is MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index.

### Kerncijfers in euro's

Koers 31 december 2021	59,83
Koers 31 december 2020	47,72
Hoogste koers in 12 maanden	62,33
Laagste koers in 12 maanden	47,32
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2021 <sup>1</sup>	59,46
Dividend over het boekjaar 2020	0,40

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

### Fondsontwikkeling

	31-12-2021	31-12-2020
Fondsomvang in duizenden euro's	226.208	157.359
Aantal uitstaande aandelen	3.804.203	3.320.386

## Duurzaamheid

ASN Impact Investors belegt 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.

## Twee duurzame doelstellingen

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Voor ASN Duurzaam Small & Midcapfonds zijn de volgende twee doelen vastgesteld.

1. Klimaat: het minimaliseren van de uitstoot van CO<sub>2</sub> per jaar in lijn met het Parijs-akkoord (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds aan de 1,5 graden economie);
2. Biodiversiteit: het minimaliseren van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van basisjaar 2019).

ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Klimaat- en Impactcommissie. In de commissie worden voorstellen en scenarioanalyses besproken die bijdragen om de duurzame doelstellingen te behalen.

### Klimaat

ASN Impact Investors heeft nog onvoldoende data om het minimaliseren van de CO<sub>2</sub>-uitstoot in lijn met het Parijs-akkoord te monitoren. Als proxy hiervoor meet ASN Impact Investors voor ASN Duurzaam Small & Midcapfonds de Carbonfootprint (scope 1, 2, 3) volgens de PCAF-methode.

De bedrijven waarin het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt, stoten CO<sub>2</sub> uit. Bij de selectie van bedrijven beoordelen wij het klimaat- en milieubeleid en de prestaties van de bedrijven. We willen beleggen in bedrijven die met hun producten bijdragen aan en passen in een klimaatbestendige economie. Onze methodiek berekent de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de activiteiten. De bijdrage van de producten of diensten tijdens de levensfase wordt niet meegerekend.

De CO<sub>2</sub>-uitstoot per ultimo 2021 was als volgt:

CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Duurzaam Small & Midcapfonds <sup>1,2</sup>	Ultimo 2021	Ultimo 2020	Vershil
Scope 1 en 2	9.678	3.920	146,9%
Scope 3	87.594	62.408	40,4%
<b>Totaal scope 1, 2 en 3</b>	<b>97.272</b>	<b>66.328</b>	<b>46,7%</b>

- 1 *De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is voortdurend in ontwikkeling. De gebruikte data worden steeds beter. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.*
- 2 *In dit verslag rapporteren wij de CO<sub>2</sub>-resultaten van de fondsen die deel uitmaken van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (UCITS-fondsen). In het verslag van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. rapporteren wij de CO<sub>2</sub>-resultaten van de ASN Duurzame Mixfondsen en het ASN Groenprojectenfonds. De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen rechtstreeks in de UCITS-fondsen. Dat heeft tot gevolg dat de CO<sub>2</sub>-cijfers van de UCITS-fondsen de CO<sub>2</sub>-resultaten bevatten van de beleggingen van de ASN Duurzame Mixfondsen.*

### Ontwikkeling absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot in tonnen

De totale absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds is in 2021 voor scope 1, 2 en 3 uitgekomen op 97.272 ton. Wijzigingen in de CO<sub>2</sub>-uitstoot worden veroorzaakt door:

1. Veranderingen in de samenstelling van 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.
3. Wijziging van de omvang van het fonds.

### Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

Veranderingen van de belangen in Signify, Jost Werke en Coats Group droegen bij aan een afname van de uitstoot van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds met ruim 5.000 ton. De nieuw gekochte bedrijven Bekaert, Premier Foods en Travis Perkins hebben het meest bijgedragen: samen veroorzaakten zij een toename van bijna 27.000 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. Als gevolg van de overstap van Trucost naar MSCI kunnen we voor 2021 geen wijzigingen in de data vaststellen.



### Wijzigingen in de omvang van het fonds

Het aantal uitstaande aandelen is in 2021 toegenomen met 14,6%, terwijl de totale absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot is toegenomen met bijna 47%. Per aandeel ASN Duurzaam Small & Midcapfonds is de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot dus toegenomen.

### Biodiversiteit

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds heeft tot doel om de negatieve impact van haar beleggingen op de biodiversiteit te minimaliseren. De realisatie van deze doelstelling wordt gemeten op basis van de methode die het Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF) heeft ontwikkeld. Deze methode is nog in ontwikkeling. ASN Impact Investors heeft nog geen data beschikbaar om over de biodiversiteitsimpact over 2021 te rapporteren in dit jaarverslag. In haar Impact Report rapporteert

ASN Impact Investors over de voortgang van de biodiversiteitsdoelstelling van de ASN Beleggingsfondsen. U vindt deze rapportage op [asnimpactinvestors.com](http://asnimpactinvestors.com).

### 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 1 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.

<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 de 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. 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 softwarebedrijven. 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 vervuilende 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.	

### Duurzame selectie

In 2021 hebben we voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 51 bedrijven onderzocht. Er werden 6 nieuwe bedrijven toegelaten tot het universum, 37 bedrijven werden gehandhaafd, 6 bedrijven afgewezen en 3 bedrijven afgekeurd en verwijderd uit het universum. Dialog Semiconductor, Diebol Nixdorf, Kcom en Opus zijn om andere dan duurzaamheidsredenen verwijderd.<sup>2</sup>

<b>Nieuw toegelaten</b>	<b>Gehandhaafd</b>	<b>Verwijderd</b>
Dustin	Addlife	A.G. Barr
Midsona	Barco	Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles (CAF)
Nobina	Belimo	SABAF
Premier Foods plc	Bellway	
Travis Perkins	BIC	
Warehouses De Pauw	BillerudKorsnäs	
	CEWE	
	Clas Ohlson	
	Computacenter	
	Demant	
	DS Smith	
	Dunelm	
	Elmos Semiconductor	
	FDM Holdings	
	FirstGroup	
	Go-Ahead Group	
	Great Portland Estates	
	Greggs	
	Holmen	
	Jungheinrich	
	Kesko	
	Krones	
	Lassila & Tikanoja	
	Lenzing	
	Lindab International	
	Promotora de Informaciones S.A. (Prisa)	
	Rockwool International	
	Severn Trent	
	SIG	
	Solaria Energia y Medio Ambiente	
	Stratec	
	Tarkett	
	Taylor Wimpey	
	Telenet Group Holding	
	Wickes Group	
	Workspace Group	

<sup>2</sup> Dit kan plaatsvinden in verband met een fusie, overname of faillissement. Verder kunnen bedrijven uit het universum worden verwijderd wanneer de assetmanager een bedrijf financieel niet meer aantrekkelijk vindt als belegging.



Het Zweedse Midsona ontwikkelt, produceert en verkoopt voedings- en gezondheidsproducten. Het focust op plantaardige en vegetarische producten. Het is een prima aanvulling op het beleggingsuniversum. Het Britse A.G. Barr hebben we afgekeurd en verwijderd. Na uitgebreid onderzoek is gebleken dat A.G. Barr ruim 4% van de omzet te haalt uit de productie van alcoholhoudende dranken. Wij sluiten productie van alcoholhoudende dranken uit.

### Engagement

In 2021 hebben we met 25 bedrijven uit het beleggingsuniversum een dialoog gevoerd. In het kader van de langetermijndoelstelling voor leefbaar loon voerden we een dialoog met vijftien kledingbedrijven. Hierover u kunt lezen in hoofdstuk 1.8 onder *Duurzame doelstellingen ASN Beleggingsfondsen*. Twee van deze bedrijven maken deel uit van het universum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Verder voerden we veel extra engagement om bedrijven ertoe te brengen zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied. Met andere bedrijven gingen we in gesprek omdat er een misstand bleek te zijn, of omdat na heronderzoek bleek dat de bedrijven niet meer aan onze criteria voldeden. Samengevat voerden we engagement in de volgende gevallen:

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

In 2021 hebben we engagement gevoerd met Befesa. We hebben het bedrijf verzocht meer klimaatdata over scope 1 en 2 aan te leveren, en gevraagd wat de plannen zijn om om de scope 3-uitstoot te managen. Verder hebben we gevraagd hoe het bedrijf zijn klimaatdoelstellingen koppelt aan beloning.

### Taxonomieverordening

De technische screeningcriteria tot aanvulling van de Taxonomieverordening voor ecologisch duurzame economische activiteiten zijn met betrekking tot de milieudoelstellingen van mitigatie van klimaatverandering en aanpassing aan klimaatverandering zijn met ingang van 1 januari 2022 van toepassing. De technische screeningcriteria voor de andere vier milieudoelstellingen zoals beschreven in de Taxonomieverordening zijn nog niet ontwikkeld. Deze gedetailleerde criteria vereisen de beschikbaarheid van meerdere, specifieke datapunten met betrekking tot elke investering. Op dit moment zijn er onvoldoende betrouwbare, tijdige en verifieerbare gegevens beschikbaar om investeringen met behulp van de technische screeningcriteria te kunnen beoordelen.

Daarnaast zijn de Regulatory Technical Standards (RTS) onder de SFDR die de methodologie voor de berekening van het aandeel van ecologisch duurzame beleggingen definiëren en de templates voor deze disclosures nog niet van kracht. Op dit moment is het niet mogelijk om gestandaardiseerde en vergelijkbare informatie te verstrekken over het aandeel ecologisch duurzame beleggingen volgens de EU-taxononomie.

Hoewel er beleggingen zijn in de Fondsen die zich bezighouden met economische activiteiten die bijdragen aan een milieudoelstelling en die in aanmerking kunnen komen voor toetsing aan de technische screeningcriteria, is het momenteel niet mogelijk om een beschrijving te geven van (a) de mate waarin de beleggingen van een fonds plaatsvinden in economische activiteiten die kwalificeren als ecologisch duurzaam en in overeenstemming zijn met de Taxonomieverordening; (b) het aandeel, als percentage van de portefeuille van een fonds, van beleggingen in ecologisch duurzame economische activiteiten die in overeenstemming zijn met de Taxonomieverordening; of (c) het aandeel, als percentage van de portefeuilles van het fonds, van faciliterende en transitieactiviteiten (zoals beschreven in de Taxonomieverordening).

### 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 1.9 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 3.4.6 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

**Marktrisico aandelen**

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in beursgenoteerde aandelen van kleine tot middelgrote bedrijven. De waarde van beursgenoteerde aandelen fluctueert onder invloed van onder meer vooruitzichten voor de economische groei en inflatie. Hoe groter deze fluctuaties, hoe hoger het marktrisico.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Hoog	VaR99 maximaal 55%	In de verslagperiode is de limiet niet overschreden. Ultimo 2021: geen overschrijding.	Risicobeheersing en monitoring via limiet voor Value at Risk (VaR)

**Valutarisico**

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in aandelen die zowel in euro's als in andere valuta's zijn genoteerd. De waarde van de beleggingen wordt dus beïnvloed door valutakoersbewegingen. Het fonds dekt de valutarisico's niet af.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Gemiddeld	Gemiddeld	Gemiddeld	Europa 100%	Europa 100%	Risicobeheersing door monitoring van de vastgestelde limieten.

**Concentratierisico**

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in het duurzame ASN Beleggingsuniversum. Dit resulteert in hoge concentraties in sectoren, landen en individuele posities.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Gemiddeld	Hoog	Hoog	Restricties aan de omvang van beleggingen. De limieten worden separaat getoond in de tabel hieronder.	De materialisatie wordt separaat getoond in de tabel hieronder. De limieten zijn gedurende de verslagperiode niet overschreden.	Risicobeheersing door monitoring van de vastgestelde limieten.

**Restrictie**

Restrictie	Limiet	Materialisatie
Omvang van belegging in één bedrijf of instelling ten opzichte van het fondsvermogen	10%	Ultimo 2021: 4,4%
Marktkapitalisatie van het bedrijf	Bij aanvang minder dan € 6 miljard gedurende belegging max. 3 maanden meer dan € 10 miljard	Gedurende het verslagjaar is deze limiet niet overschreden
Belang van investering in het aandelenkapitaal van ondernemingen	Max. 5% bij aanvang Max. 10% gedurende de belegging Belangen groter dan 5% zijn samen max. 40% van de portefeuille	Ultimo 2021: 4,4%  - N.v.t.

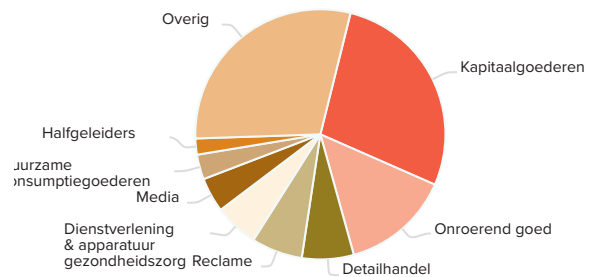




### Sectorverdeling in %

Kapitaalgoederen	27,7
Onroerend goed	14,1
Detailhandel	6,7
Reclame	6,6
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	5,7
Media	4,5
Duurzame consumptiegoederen	3,2
Halfgeleiders	2,1
Overig	29,4

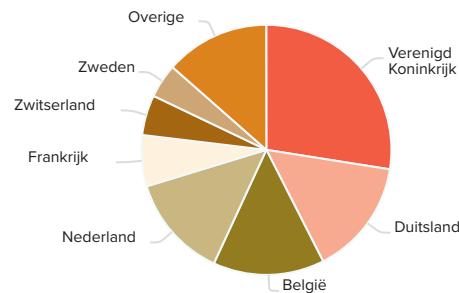
### Sectorverdeling



### Landenverdeling in %

Verenigd Koninkrijk	27,5
Duitsland	15,0
België	14,4
Nederland	13,4
Frankrijk	6,6
Zwitserland	5,2
Zweden	4,4
Overige	13,5

### Landenverdeling



## 2.5 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de UCITS-beheerder

### Uitgevoerde werkzaamheden

ASN Impact Investors beschikt als UCITS-beheerder over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 lid 1, die voldoet aan de eisen van het Bgfo. ASN Impact Investors heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld.

### Rapportage over de bedrijfsvoering

Bij onze werkzaamheden hebben wij:

- geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 lid 1 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving;
- niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de vigerende beschrijving functioneert.

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

Den Haag, 16 maart 2022

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie  
Ro Dielbandhoesing  
Dirk-Jan Stam









# 3 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

### 3.1 Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2021	31-12-2020
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen <sup>2</sup>		3.785.165	3.055.786
Vorderingen	(B)	29.323	32.643
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		38.355	39.627
Kortlopende schulden	(D)	9.607	12.260
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		58.071	60.010
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>3.843.236</b>	<b>3.115.796</b>
Eigen vermogen	(E)		
Geplaatst kapitaal		286.385	266.282
Agio		2.115.685	1.852.483
Overige reserves		868.422	686.651
Onverdeeld resultaat		572.744	310.380
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>3.843.236</b>	<b>3.115.796</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> In de directe beleggingen is ook een indirecte belegging verantwoord, namelijk ASN Venture Capital Fonds N.V.

### 3.2 Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Opbrengsten uit beleggingen		71.327	50.292
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	105.999	-154.751
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	426.849	436.407
In rekening gebrachte op- en afslagen		980	744
Overige bedrijfsopbrengsten		24	63
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>605.179</b>	<b>332.755</b>
Bedrijfslasten	(H)		
Beheervergoeding		31.645	20.542
Overige bedrijfslasten		790	1.833
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>32.435</b>	<b>22.375</b>
<b>Resultaat</b>		<b>572.744</b>	<b>310.380</b>

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

### 3.3 Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	572.744	310.380
Koersverschillen op geldmiddelen	425	-1.557
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>573.169</b>	<b>308.823</b>
Anpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-105.999	154.751
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-426.849	-436.407
Aankoop van beleggingen	-2.393.995	-1.483.191
Verkoop van beleggingen	2.196.809	1.689.885
Lossing van beleggingen	655	1.712
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4.811	-12.173
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-477	8.450
<b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-151.876</b>	<b>231.850</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	540.581	226.291
Inkoop van aandelen	-351.461	-415.616
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	-4.169
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-1.491	-2.329
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-2.176	2.039
Uitgekeerd dividend	-34.424	-36.242
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>151.029</b>	<b>-230.026</b>
<b>Totaal nettokasstroomen</b>	<b>-847</b>	<b>1.824</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-425	1.557
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-1.272</b>	<b>3.381</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	39.627	36.246
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>38.355</b>	<b>39.627</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.





### 3.4 Toelichting op de jaarrekening

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Den Haag aan de Bezuidenhoutseweg 153. De vennootschap is opgericht op 22 april 2020. Aandelen van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. worden verhandeld via Euronext Fund Service (EFS). Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan Euronext Amsterdam zijn genoteerd. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021. De jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is opgemaakt op 16 maart 2022.

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

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

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

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

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

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

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

De lopendekostenfactor (LKF) per beleggingsfonds bedraagt:

	<i>LKF (op jaarbasis)</i>	
	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,45%	0,45%
ASN Milieu & Waterfonds	1,20%	1,20%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,20%	1,20%

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

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.

### 3.4.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

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

#### Vreemde valuta

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

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

<b>Valutakoers t.o.v. de euro</b>	<b>31-12-2021</b>	<b>31-12-2020</b>
Amerikaanse dollar	1,1372	1,2235
Australische dollar	1,5641	1,5856
Braziliaanse real	6,3342	6,3554
Britse pond	0,8396	0,8951
Canadese dollar	1,4365	1,5588
Deense kroon	7,4376	7,4435
Euro	1,0000	1,0000
Hongkong dollar	8,8660	9,4872
Japanse yen	130,9543	126,3254
Nieuwe Israëlische sjekel	3,5394	3,9286
Noorse kroon	10,0282	10,4760
Singaporese dollar	1,5331	1,6171
Taiwanese dollar	31,4629	34,3793
Zuid-Afrikaanse rand	18,1497	17,9724
Zuid-Koreaanse won	1.351,8465	1.329,1424
Zweedse kroon	10,2960	10,0485
Zwitserse frank	1,0362	1,0816

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

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

### Beleggingen

#### Beschikking

De effecten staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

#### Bepaling reële waarde beleggingen

In overeenstemming met de Richtlijn voor de jaarverslaggeving (RJ) 290.916 volgt onderstaand informatie over financiële instrumenten die in de 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>	<i>Categorie 2</i>	<i>Categorie 3</i>	<i>Categorie 4</i>
		<i>Ter beurze genoteerde marktprijzen</i>	<i>Onafhankelijke taxaties</i>	<i>Netto-contante-waardeberekeningen</i>	<i>Andere methode</i>
<b>In € 1.000</b>	<b>31-12-2021</b>				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.858.080	1.848.175	-	-	9.905 <sup>1</sup>
ASN Duurzaam Obligatiefonds	594.018	594.018	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	1.115.338	1.115.338	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	217.729	217.729	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>3.785.165</b>	<b>3.775.260</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.905</b>

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

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

### Transactiekosten

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

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

### Beleggingen met een beursnotering

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

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

### Beleggingen zonder beursnotering

Niet aan een effectenbeurs genoteerde of verhandelde beleggingen en eventuele incurante beleggingen worden in beginsel gewaardeerd op basis van een indicatieve waardering van externe partijen. Als deze niet beschikbaar is, bepaalt de UCITS-beheerder de waardering modelmatig. Hij stelt alles in het werk om een zo accuraat en recent mogelijke waardering toe te kennen. Dit betekent dat de waardering gedateerd kan zijn. Als na vaststelling van de intrinsieke waarde van het fonds per ultimo verslagperiode, maar voorafgaand aan publicatie van het 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 het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt, hebben het karakter van duurzaam durfkapitaal en zijn veelal niet-beursgenoteerd. Ten behoeve van de berekening van de intrinsieke waarde van het ASN Duurzaam Aandelenfonds wordt voor ASN Venture Capital Fonds N.V. dagelijks een intrinsieke waarde berekend op basis van op dat moment beschikbare informatie. Doordat gecontroleerde jaarcijfers van de fondsen waarin ASN Venture Capital Fonds N.V. belegt, per de datum van het verslag van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ontbreken, resteert er enige onzekerheid over de waardering per balansdatum. Deze onzekerheid is inherent aan de aard van de beleggingen. Voor de niet-beursgenoteerde beleggingen in de portefeuille van ASN Venture Capital Fonds N.V. geven de beheerders van deze fondsen doorgaans eens per kwartaal een waardering af per het einde van het voorgaande kwartaal.

### Vorderingen en schulden

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

### Overige activa en passiva

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

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

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

De op- en afslagen worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord onder de post *In rekening gebrachte op- en afslagen* en komen geheel ten goede aan het betreffende fonds. Zij dienen vooral om transactiekosten te dekken die bij het fonds in rekening worden gebracht over zijn beleggingstransacties. Deze transactiekosten bestaan uit vergoedingen voor onder andere brokerkosten, 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. Hierna staan de actuele op- en afslagen die gelden vanaf 10 maart 2021.

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfondsen	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen
Opslag	+ 0,075%	+ 0,125%	+ 0,175%	+ 0,60%
Afslag	- 0,075%	- 0,10%	- 0,05%	- 0,525%



## 3.4.2 Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Verantwoording van baten en lasten

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

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

### Resultaatbepaling

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

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

### Lopendekostenfactor (LKF)

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

96

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.

### 3.4.3 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

### 3.4.4 Grondslagen voor de fondsen

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

### 3.4.5 Fiscale aspecten

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

Dit houdt in dat ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. aan een tarief van 0% voor de vennootschapsbelasting onderworpen is als het voldoet aan de voorwaarden die in de wet en 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 aandeelhouders uitkeert (de doorstootverplichting).

Voor meer informatie verwijzen wij naar het prospectus.

#### Fiscale risico's

##### *Wijzigingsrisico belastingregimes*

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

##### *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 kunnen de fiscale positie van aandeelhouders aanzienlijk beïnvloeden.

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

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan worden de winsten en verliezen belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling wordt een aantal voorwaarden gesteld. Elk fonds dient separaat aan deze voorwaarden te voldoen. Als de fondsen niet voldoen aan een van de voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de doorstootverplichting, verliest ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstoot betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat





de fondsen dan belastingplichtig worden tegen het reguliere tarief vennootschapsbelasting 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 UCITS-beheerder heeft passende maatregelen geformuleerd om dit risico te mitigeren.

#### *Risico erosie fondsvermogen*

ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 UCITS N.V. voldoet aan FATCA, CRS en de bepalingen die in dat kader in de Nederlandse wet 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 UCITS N.V. wordt onderworpen aan bronbelasting op zijn beleggingen in de Verenigde Staten doordat het niet voldoet aan FATCA, dan kan dit gevolgen hebben voor de *net asset value* (NAV).

#### *Afdrachtvermindering*

Als (binnenlandse of buitenlandse) partijen die niet zijn onderworpen aan een winstbelasting, toe- of uittreden, kan dit invloed hebben op het rendement van een fonds. Deze participanten wijzigen namelijk de mate waarin ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 UCITS N.V. dient op uitgekeerd dividend aan aandeelhouders in beginsel 15% dividendbelasting in te houden.

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

### 3.4.6 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

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

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



### 3.4.6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

#### Marktrisico aandelen

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

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

#### Renterisico

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

#### Valutarisico

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

In € 1.000	31-12-2021		31-12-2020	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Euro	587.262	31,7	495.465	32,3
Britse pond	278.644	15,0	200.327	13,1
Amerikaanse dollar	271.956	14,6	329.453	21,5
Deense kroon	174.423	9,4	50.904	3,3
Japanse yen	145.429	7,8	112.669	7,4
Zweedse kroon	137.420	7,4	62.017	4,1
Zwitserse frank	101.275	5,5	29.285	1,9
Taiwanese dollar	74.584	4,0	115.341	7,5
Australische dollar	52.793	2,8	14.894	1,0
Zuid-Koreaanse won	21.146	1,1	30.278	2,0
Hongkong dollar	5.667	0,3	50.954	3,3
Canadese dollar	4.995	0,3	5.376	0,4
Zuid-Afrikaanse rand	2.486	0,1	10.481	0,7
Noorse kroon	-	-	15.394	1,0
Braziliaanse real	-	-	6.011	0,4
Singaporese dollar	-	-	1.251	0,1
<b>Totaal</b>	<b>1.858.080</b>	<b>100,0</b>	<b>1.530.100</b>	<b>100,0</b>

#### Concentratierisico

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

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

#### Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 21,0 miljoen (ultimo 2020: € 19,3 miljoen).



### Liquiditeitsrisico

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

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

### 3.4.6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

#### Marktrisico aandelen

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

#### Renterisico

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

#### Valutarisico

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

#### Concentratierisico

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

- Het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in financiële instrumenten uitgegeven door één land. Het fonds mag niet meer dan 15% van het vermogen beleggen in (financiële instrumenten uitgegeven door) één land.
- Het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in *green* en *social bonds*. Het fonds mag niet meer dan 20% van het vermogen beleggen in *green* en *social bonds*.

De toelichting op de jaarrekening van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 4.2) geeft inzicht in de individuele beleggingen van het fonds en spreiding van de beleggingen over landen.

#### Kredietrisico

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

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

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

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds loopt kredietrisico. Het maximale kredietrisico wordt bepaald door de som van de liquide middelen, de vorderingen en de waarde van de vastrentende beleggingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 607,0 miljoen (ultimo 2020: € 578,2 miljoen).

### Liquiditeitsrisico

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

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

### 3.4.6.3 ASN Milieu & Waterfonds

#### Marktrisico aandelen

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

#### Renterisico

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

#### Valutarisico

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

In € 1.000	31-12-2021		31-12-2020	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	434.046	39,0	238.206	29,5
Euro	193.624	17,4	165.470	20,5
Britse pond	131.718	11,8	103.096	12,8
Zwitserse frank	74.053	6,6	73.230	9,1
Deense kroon	60.630	5,4	44.790	5,6
Zweedse kroon	47.331	4,2	35.170	4,4
Hongkong dollar	44.853	4,0	50.327	6,2
Japane yen	43.354	3,9	53.688	6,7
Australische dollar	24.058	2,2	17.781	2,2
Taiwanese dollar	22.244	2,0	17.220	2,1
Canadese dollar	16.431	1,5	-	-
Noorse kroon	11.504	1,0	7.273	0,9
Nieuwe Israëlische sjekel	11.492	1,0	-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.115.338</b>	<b>100,0</b>	<b>806.251</b>	<b>100,0</b>

#### Concentratierisico

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

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

Regionale verdeling beleggingsportefeuille	
Europa	30-60%
Verenigde Staten & Canada	15-50%
Rest van de wereld	10-40%

Sectorverdeling beleggingsportefeuille	
Duurzame energie	20-50%
Waterbehandeling	25-60%
Afval & recycling	0-20%
Voedsel & agricultuur	0-20%

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

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



### Kredietrisico

Het ASN Milieu & Waterfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 24,3 miljoen (ultimo 2020: € 36,5 miljoen).

### Liquiditeitsrisico

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

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

### 3.4.6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

#### Marktrisico aandelen

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

#### Renterisico

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

#### Valutarisico

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

In € 1.000	31-12-2021		31-12-2020	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Euro	136.671	62,8	97.661	64,7
Britse pond	60.075	27,6	28.858	19,1
Zwitserse frank	11.423	5,2	9.542	6,3
Zweedse kroon	9.560	4,4	11.355	7,5
Deense kroon	-	0,0	3.701	2,4
<b>Totaal</b>	<b>217.729</b>	<b>100,0</b>	<b>151.117</b>	<b>100,0</b>

#### Concentratierisico

Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door bandbreedtes in te stellen voor de regionale verdeling, door limieten te hanteren voor het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in één bedrijf of instelling, en door limieten te hanteren voor het maximale belang dat het fonds verkrijgt in de vennootschap waarin het belegt.

Ultimo verslagperiode gelden de volgende bandbreedtes en limieten voor de beleggingen van het fonds:

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



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

#### Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 9,3 miljoen (ultimo 2020: € 6,6 miljoen).

#### Liquiditeitsrisico

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

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





## 3.5 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Verloop directe beleggingen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021 t/m 31-12-2021</b>	<b>01-01-2020 t/m 31-12-2020</b>
Stand begin periode	3.055.786	2.982.536
Aankopen	2.393.995	1.483.191
Verkopen	-2.196.809	-1.689.885
Lossingen	-655	-1.712
Gerealiseerde waardeveranderingen	105.999	-154.751
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	426.849	436.407
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>3.785.165</b>	<b>3.055.786</b>

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

### (B) Vorderingen

Onder de vorderingen zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2021</b>	<b>31-12-2020</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	5.726	11.583
Te vorderen dividend	2.956	2.444
Te vorderen dividend-/bronbelasting	11.507	9.519
Lopende rente obligaties	3.375	4.829
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>23.564</b>	<b>28.375</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	5.759	4.268
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>5.759</b>	<b>4.268</b>
<b>Totaal</b>	<b>29.323</b>	<b>32.643</b>

Van de bovenstaande vorderingen heeft een saldo van € 6,17 miljoen (2020: € 4,28 miljoen) een looptijd langer dan één jaar. Dit betreft in zijn geheel terug te vorderen dividend- of bronbelasting.

### (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 de kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2021</b>	<b>31-12-2020</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	6.667	7.778
Te betalen fondskosten	2.905	2.271
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>9.572</b>	<b>10.049</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	35	2.211
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>35</b>	<b>2.211</b>
<b>Totaal</b>	<b>9.607</b>	<b>12.260</b>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2021</b>	<b>31-12-2020</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.875.019	1.543.572
ASN Duurzaam Obligatiefonds	605.611	576.826
ASN Milieu & Waterfonds	1.136.398	838.039
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	226.208	157.359
<b>Totaal</b>	<b>3.843.236</b>	<b>3.115.796</b>

### Aandelenkapitaal

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

De tabellen op de volgende pagina specificeren achtereenvolgens het verloop van het aantal uitstaande aandelen, het verloop van het geplaatste kapitaal, agio, overige reserves en het onverdeeld resultaat in 2021 en 2020.



	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Prioriteits- aandeel	Totaal
<b>Stand per 01-01-2020</b>	<b>11.463.400</b>	<b>22.275.347</b>	<b>18.904.827</b>	<b>4.281.283</b>	<b>1</b>	<b>56.924.858</b>
Uitgegeven aandelen	779.314	2.223.455	1.422.074	470.843	-	4.895.686
Ingekochte aandelen	-1.314.818	-3.609.413	-2.718.377	-663.092	-	-8.305.700
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	163.386	-522.482	869.357	-768.648	-	-258.387
<b>Stand per 31-12-2020</b>	<b>11.091.282</b>	<b>20.366.907</b>	<b>18.477.881</b>	<b>3.320.386</b>	<b>1</b>	<b>53.256.457</b>
Uitgegeven aandelen	1.247.185	5.257.869	3.088.403	789.728	-	10.383.185
Ingekochte aandelen	-1.047.771	-3.558.752	-1.450.289	-305.911	-	-6.362.723
<b>Stand per 31-12-2021</b>	<b>11.290.696</b>	<b>22.066.024</b>	<b>20.115.995</b>	<b>3.804.203</b>	<b>1</b>	<b>57.276.919</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Geplaatst kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	266.282	284.624
Uitgegeven aandelen	51.917	24.478
Ingekochte aandelen	-31.814	-41.528
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	-1.292
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>286.385</b>	<b>266.282</b>
<b>Agio</b>		
Stand per 1 januari	1.852.483	1.926.053
Uitgegeven aandelen	488.664	201.813
Ingekochte aandelen	-225.462	-272.506
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	-2.877
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>2.115.685</b>	<b>1.852.483</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	686.651	166.140
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	275.956	622.093
Ingekochte aandelen	-94.185	-101.582
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>868.422</b>	<b>686.651</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	310.380	658.335
Toevoeging aan overige reserves	-275.956	-622.093
Uitgekeerd dividend	-34.424	-36.242
Resultaat over de verslagperiode	572.744	310.380
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>572.744</b>	<b>310.380</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>3.843.236</b>	<b>3.115.796</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.

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

## 3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (F) 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 per beleggingsfonds onderstaand informatie over de gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen.

#### Gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021 t/m 31-12-2021</b>	<b>01-01-2020 t/m 31-12-2020</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	81.716	-112.126
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-5.430	-908
ASN Milieu & Waterfonds	19.130	-18.182
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	10.583	-23.535
<b>Totaal</b>	<b>105.999</b>	<b>-154.751</b>

De uitsplitsing in gerealiseerde winsten en verliezen is opgenomen in de jaarrekening van de fondsen.

### (G) 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 per beleggingsfonds onderstaand informatie over de niet-gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen.

#### Niet-gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021 t/m 31-12-2021</b>	<b>01-01-2020 t/m 31-12-2020</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	221.931	236.215
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-12.643	2.289
ASN Milieu & Waterfonds	188.733	173.636
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	28.828	24.267
<b>Totaal</b>	<b>426.849</b>	<b>436.407</b>

De uitsplitsing in ongerealiseerde winsten en verliezen is opgenomen in de jaarrekening van de fondsen.

### (H) Bedrijfslasten

#### Fondskosten

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

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

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

Uitgangspunt bij de vaststelling van de hoogte van de op- en afslag is dat ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. de transactiekosten dekt die het gemiddeld op lange termijn maakt bij inkoop en uitgifte van eigen aandelen. Uit oogpunt van transparantie en eenvoud wordt de op- of afslag uitgedrukt in een vast percentage van de intrinsieke waarde. De hoogte



wordt bepaald op basis van reële aan- en verkoopkosten van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen. ASN Impact Investors kan het betreffende percentage aanpassen als het langetermijngemiddelde als gevolg van marktomstandigheden is gewijzigd. ASN Impact Investors evalueert jaarlijks de kosten van de op- en afslag. De op- of afslag komt geheel ten goede aan ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Dit kan daarmee de aankoopkosten en verkoopkosten van de onderliggende financiële instrumenten voldoen. Dit beschermt zittende beleggers in de fondsen tegen de kosten die ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. moet maken om eigen aandelen uit te geven of in te kopen.

### Fondskosten per beleggingsfonds

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
ASN Duurzaam Aandelenfonds	14.691	9.661
ASN Duurzaam Obligatiefonds	2.744	1.631
ASN Milieu & Waterfonds	11.839	7.770
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	2.371	1.480
<b>Totaal</b>	<b>31.645</b>	<b>20.542</b>

### Lopendekostenfactor (LKF)

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

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

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

### Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

### Transactiekosten

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

### Vijfjarenoverzicht

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



### Accountantskosten

ASN Impact Investors brengt fondskosten in rekening bij de fondsen. ASN Impact Investors betaalt de accountantskosten uit deze fondskosten. De honoraria van de accountantsorganisatie Ernst & Young Accountants LLP, zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, komen volledig ten laste van ASN Impact Investors. Er komen geen accountantskosten direct ten laste van de fondsen.

De accountantskosten van de reguliere audit voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bedroegen € 106.300 exclusief btw.

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 het jaarverslag en de beoordeling van het halfjaarbericht en op overige werkzaamheden, zoals de assurancewerkzaamheden ten aanzien van updates van het prospectus, de controle van de samengevatte financiële overzichten van het ASN Microkredietfonds en de beoordeling van de UCITS compliance rapportage.

De accountantskosten van de overige werkzaamheden bedroegen € 28.500 exclusief btw. Dit bedrag is voor ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. samen.

<i>In euro's, exclusief btw</i>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Controle jaarverslag en beoordeling halfjaarbericht	106.300	100.350
Overige werkzaamheden <sup>1</sup>	28.500	67.310
<b>Totaal</b>	<b>134.800</b>	<b>167.660</b>

<sup>1</sup> De accountantskosten voor overige werkzaamheden zijn het totaalbedrag voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. tezamen.

### Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

### Beloning raad van commissarissen

De leden van de raad van commissarissen ontvangen voor hun werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 8.360. De voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 12.540. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. In 2021 vergaderde de raad van commissarissen vier keer op reguliere basis en hadden zij drie keer een extra bijeenkomst. De auditcommissie vergaderde eveneens vier keer. Vanaf het begin van de coronacrisis was er daarnaast wekelijks telefonisch contact tussen de directie en de voorzitter, die vervolgens de voltallige raad informeerde. Dit wekelijkse contact is inmiddels beëindigd.





### 3.7 Overige toelichtingen

#### Uitbesteding werkzaamheden

Ingevolge artikel 124 lid 1 sub g Bgfo wordt hierna een overzicht gegeven van de werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. die zijn uitbesteed. In de overeenkomsten met de hierna genoemde partijen zijn onder meer voorschriften opgenomen voor de prestatienorm, de wederzijdse informatieverschaffing, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding. De UCITS-beheerder houdt toezicht op de uitbestede werkzaamheden. De procedures hiervoor staan in de beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC). De vergoeding voor uitbestede werkzaamheden komt volledig ten laste van de UCITS-beheerder. ASN Impact Investors is de UCITS-beheerder van de vennootschap en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:69b van de Wft.

<i>Kernzaak</i>	<i>Partij</i>
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds	ACTIAM N.V. (tot 01-10-2021)
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds	Achmea Investment Management B.V. (vanaf 01-10-2021)
Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en de onderliggende subfondsen	BNP Paribas Securities Services SCA
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Milieu & Waterfondsen	Impax Asset Management Ltd. te Londen (V.K.)
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Kempen Capital Management N.V. te Amsterdam
Fund Agent, ENL (Euroclear Nederland) Agent, uitvoeren tax reclaims en proxy voting	CACEIS BANK
Fiscaal adviseur	KPMG Meijburg & Co B.V.
Diverse werkzaamheden ten aanzien van controlling, audit, compliance, duurzaamheidsbeleid, juridische en fiscale zaken en HR	De Volksbank N.V.

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

#### Belangenconflicten

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

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

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

### Transacties gelieerde partijen

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

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

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

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

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

### Softdollararrangementen en retourprovisies

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

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

### Coronacrisis

De herhaalde uitbraken van het coronavirus en de maatregelen hiertegen van overheden hebben wereldwijd impact op de economische ontwikkelingen en de financiële markten, en daarmee ook op de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsinstellingen UCITS N.V. Deze impact kan voortdurend wijzigen. Als gevolg van de coronacrisis heeft ASN Impact Investors zijn beheeractiviteiten verder geïntensiveerd. Tijdens de verslagperiode heeft ASN Impact Investors geanalyseerd welke impact de coronacrisis heeft op de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen, zijn eigen organisatie en op de operationele prestaties van de organisaties waaraan ASN Impact Investors werkzaamheden heeft uitbesteed.

### Handelsregister

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

### Gebeurtenissen na balansdatum

Op het moment van publicatie van dit jaarverslag worden we geconfronteerd met oorlog in Oekraïne als gevolg van de invasie door Rusland. In reactie op het schenden van de soevereiniteit grenzen van Oekraïne hebben de EU en de VS sancties tegen Rusland ingesteld. Naast de humanitaire ramp die zich voltrekt raakt deze oorlog ook wereldwijd de economie en financiële markten. Het verdere verloop van en de economische gevolgen van deze oorlog, en daarmee de impact op de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen, zijn onzeker. ASN Impact Investors heeft vastgesteld dat de investeringen door de fondsen geen directe blootstellingen kennen in Oekraïne of Rusland. ASN Impact Investors blijft de ontwikkelingen op de voet volgen.



### 3.8 Voorstel resultaatbestemming

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds	€ 2,00
ASN Duurzaam Obligatiefonds	€ 0,30
ASN Milieu & Waterfonds	€ 1,00
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	€ 0,70

Den Haag, 16 maart 2022

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

*San Lie*

*Ro Dielbandhoesing*

*Dirk-Jan Stam*







4 Jaarrekening  
ASN UCITS-Beleggingsfondsen







## 4.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Directe beleggingen <sup>2</sup>		1.858.080	1.530.100
Vorderingen	(B)	12.217	10.100
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		8.827	9.196
Kortlopende schulden	(D)	4.105	5.824
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		16.939	13.472
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>1.875.019</b>	<b>1.543.572</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(E)		
Geplaatst kapitaal		56.454	55.456
Agio		1.022.616	938.222
Overige reserves		473.221	409.660
Onverdeeld resultaat		322.728	140.234
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>1.875.019</b>	<b>1.543.572</b>

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

2 In de directe beleggingen is ook een indirecte belegging verantwoord, namelijk ASN Venture Capital Fonds N.V.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Opbrengsten uit beleggingen		33.745	27.178
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	81.716	-112.126
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	221.931	236.215
In rekening gebrachte op- en afslagen		327	219
Overige bedrijfsopbrengsten		-1	-
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>337.718</b>	<b>151.486</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(H)		
Beheervergoeding		14.691	9.661
Overige bedrijfslasten		299	1.591
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>14.990</b>	<b>11.252</b>
<b>Resultaat</b>		<b>322.728</b>	<b>140.234</b>

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

## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021 t/m 31-12-2021</b>	<b>01-01-2020 t/m 31-12-2020</b>
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	322.728	140.234
Koersverschillen op geldmiddelen	173	1.477
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>322.901</b>	<b>141.711</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-81.716	112.126
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-221.931	-236.215
Aankoop van beleggingen	-1.614.514	-1.058.057
Verkoop van beleggingen	1.590.181	1.119.333
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-906	-3.570
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	439	3.008
<b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-5.546</b>	<b>78.336</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	190.573	90.756
Inkoop van aandelen	-161.896	-186.847
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	31.886
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-1.211	-475
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-2.158	2.075
Uitgekeerd dividend	-19.958	-20.010
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>5.350</b>	<b>-82.615</b>
<b>Totaal nettokasstroomen</b>	<b>-196</b>	<b>-4.279</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-173	-1.477
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-369</b>	<b>-5.756</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	9.196	14.952
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>8.827</b>	<b>9.196</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.

## 4.1.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Aandelen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021 t/m 31-12-2021<sup>1</sup></b>	<b>01-01-2020 t/m 31-12-2020<sup>1</sup></b>
Stand begin periode	1.530.100	1.467.287
Aankopen	1.614.514	1.058.057
Verkopen	-1.590.181	-1.119.333
Gerealiseerde waardeveranderingen	81.716	-112.126
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	221.931	236.215
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.858.080</b>	<b>1.530.100</b>

<sup>1</sup> In het verloop aandelen is ook het verloop van de fondsbelegging in ASN Venture Capital Fonds N.V. opgenomen. Deze fondsbelegging heeft geen beursnotering.

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

### Effectenportefeuille

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

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

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2021, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

#### Landenverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

<i>In € 1.000</i>	<i>31-12-2021</i>		<i>31-12-2020</i>	
	<i>Marktwaarde</i>	<i>%</i>	<i>Marktwaarde</i>	<i>%</i>
Verenigd Koninkrijk	329.948	17,9	207.617	13,6
Verenigde Staten	271.956	14,7	298.662	19,6
Denemarken	174.423	9,5	50.904	3,3
Nederland	154.842	8,3	108.173	7,1
Japan	145.429	7,8	112.669	7,4
Zweden	137.420	7,4	62.017	4,1
Zwitserland	123.272	6,6	58.381	3,8
Frankrijk	106.487	5,7	99.837	6,5
Duitsland	85.885	4,6	138.416	9,0
Taiwan	74.584	4,0	115.341	7,5
Spanje	63.721	3,4	35.524	2,3
Finland	46.985	2,5	31.253	2,0
Australië	39.585	2,1	14.894	1,0
Italië	28.076	1,5	3.729	0,2
Zuid-Korea	21.146	1,1	30.278	2,0
Ierland	15.428	0,8	38.419	2,5
Nieuw-Zeeland	13.208	0,7	-	-
België	11.531	0,6	12.152	0,8
Canada	4.995	0,3	7.240	0,5
China	3.629	0,2	45.731	3,0
Zuid-Afrika	2.486	0,1	10.481	0,7
Hongkong	2.038	0,1	5.223	0,3

In € 1.000	31-12-2021		31-12-2020	
Oostenrijk	1.006	0,1	4.567	0,3
Israël	-	-	15.936	1,0
Noorwegen	-	-	15.394	1,0
Singapore	-	-	1.251	0,1
Brazilië	-	-	6.011	0,4
<b>Totaal</b>	<b>1.858.080</b>	<b>100,0</b>	<b>1.530.100</b>	<b>100,0</b>

## Sectorverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

Aantal		Valuta	Marktwarde in € 1.000
	<b>Auto's</b>		
49.755	Hella	EUR	2.965
104.515	Plastic Omnium	EUR	2.389
			<b>5.354</b>
	<b>Basisgoederen</b>		
214.645	Chr. Hansen	DKK	14.874
9.419	Givaudan	CHF	43.561
417.943	Novozymes	DKK	30.187
			<b>88.622</b>
	<b>Detailhandel</b>		
194.675	ASOS	GBP	5.544
1.485.916	Hennes & Mauritz	SEK	25.700
1.228.841	Inditex	EUR	35.059
4.175.348	Kingfisher	GBP	16.824
1.232.337	Marks & Spencer	GBP	3.396
85.098	NEXT	GBP	8.260
280.765	WH Smith	GBP	4.949
539.607	Wickes Group	GBP	1.523
			<b>101.255</b>
	<b>Detailhandelvoeding</b>		
541.602	Kesko Corp.	EUR	15.891
			<b>15.891</b>
	<b>Dienstverlening &amp; apparatuur gezondheidszorg</b>		
162.483	Amplifon	EUR	7.710
45.287	Cochlear	AUD	6.257
241.686	Coloplast	DKK	37.402
676.687	Fisher & Paykel Healthcare	AUD	13.208
2.841.797	Netcare	ZAR	2.486
67.335	Pennant Group	USD	1.367
1.314.334	Philips	EUR	43.064
176.395	ResMed	USD	40.404
98.482	Smith & Nephew	GBP	1.517
8.097	Sonova Holding	CHF	2.796
7.462	Straumann Holding AG	CHF	13.949
			<b>170.160</b>
	<b>Duurzame consumptiegoederen</b>		
2.004.974	Barratt Developments	GBP	17.862
244.366	Bellway	GBP	9.709
93.993	Berkeley Group	GBP	5.346
446.281	Electrolux	SEK	9.514
207.142	LG Electronics	KRW	21.146



<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
490.013	Persimmon	GBP	16.668
57.166	SEB	EUR	7.826
2.917.392	Taylor Wimpey	GBP	6.098
			<b>94.169</b>
	<b>Energie</b>		
565.135	EDP Renováveis	EUR	12.376
			<b>12.376</b>
	<b>Farmacie &amp; biotechnologie</b>		
2.832.300	Astellas Pharma	JPY	40.455
336.725	AstraZeneca	GBP	34.804
1.883.162	GlaxoSmithKline	GBP	36.036
180.305	Merck	EUR	40.929
29.410	Mettler-Toledo International	USD	43.893
451.743	Novo Nordisk	DKK	44.642
			<b>240.759</b>
	<b>Fund certificates</b>		
13.454	ASN Venture Capital Fonds	EUR	9.905
			<b>9.905</b>
	<b>Halfgeleiders</b>		
203.000	Advantest	JPY	16.897
220.631	Aixtron	EUR	3.943
62.807	AMS	CHF	1.006
65.120	ASML	EUR	46.020
270.000	Global Unichip	TWD	5.029
62.338	SMA Solar Technology	EUR	2.330
530.399	STMicroelectronics	EUR	23.003
2.363.103	Taiwan Semiconductor Manufacturing	TWD	46.191
94.000	Tokyo Electron	JPY	47.576
			<b>191.995</b>
	<b>Kapitaalgoederen</b>		
147.702	Dürr	EUR	5.926
139.399	Advanced Drainage Systems	USD	16.687
1.512.311	Assa Abloy	SEK	40.569
866.337	Chroma ATE	TWD	5.507
235.473	Electrocomponents	GBP	3.382
337.311	Electrolux Professional	SEK	2.056
237.012	Evoqua Water Technologies	USD	9.744
903.175	Howden Joinery Group	GBP	9.694
715.139	Indutrade	SEK	19.254
146.936	Kingspan	EUR	15.428
45.124	Krones	EUR	4.327
395.519	Legrand	EUR	40.699
67.277	Lennox International	USD	19.189
2.824.266	NIBE Industrier	SEK	37.511
129.200	Nordex	EUR	1.797
3.493	Rockwool	DKK	1.343
29.855	Sunrun	USD	900
67.343	TPI Composites	USD	886
435.395	Travis Perkins	GBP	8.061
211.090	Uponor	EUR	4.420
303.077	Valmet	EUR	11.432

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
1.418.786	Vestas Wind Systems	DKK	38.152
2.114.140	Xinjiang Goldwind Science & Te	HKD	3.629
38.300	Yaskawa Electric	JPY	1.650
			<b>302.243</b>
	<b>Media</b>		
143.764	M6 Métropole Télévision	EUR	2.467
496.207	ProSiebenSat.1 Media	EUR	6.952
1.744.513	Rightmove	GBP	16.518
662.898	SEEK	AUD	13.893
196.358	Telenet	EUR	6.295
			<b>46.125</b>
	<b>Nutsbedrijven</b>		
5.964.000	Beijing Enterprises Water	HKD	2.038
856.019	Red Eléctrica de España	EUR	16.286
2.862.799	Terna Rete Elettrica Nazionale	EUR	20.366
94.676	United Utilities	GBP	1.228
			<b>39.918</b>
	<b>Onroerend goed</b>		
186.001	British Land	GBP	1.176
66.412	Castellum	SEK	1.573
52.973	Gecina	EUR	6.510
2.938.731	Hammerson	GBP	1.148
306.767	Land Securities	GBP	2.837
			<b>13.244</b>
	<b>Reclame</b>		
39.537	JCDecaux	EUR	870
70.931	Stroeer SE & Co	EUR	4.916
727.668	WPP	GBP	9.702
			<b>15.488</b>
	<b>Software &amp; services</b>		
189.716	Autodesk	USD	46.910
86.402	DOoredoo	EUR	9.746
1.183.443	Nortonlivelock	USD	27.036
71.184	Palo Alto Networks	USD	34.851
141.892	Sage Group	GBP	1.441
81.394	SimCorp	DKK	7.823
99.900	Workday	USD	23.998
			<b>151.805</b>
	<b>Technologie</b>		
2.043.000	Delta Electronics	TWD	17.857
377.600	Omron	JPY	33.044
			<b>50.901</b>
	<b>Telecommunicatiediensten</b>		
281.634	Elisa	EUR	15.242
531.856	KPN	EUR	1.452
305.512	Proximus SADP	EUR	5.236
119.118	Rogers Communications	CAD	4.995
52.697	Swisscom	CHF	26.172
99.138	Tele2	SEK	1.243
63.774	Vantage Towers	EUR	2.054
23.327.782	Vodafone Group	GBP	31.192





Aantal		Valuta	Marktwaaarde in € 1.000
			<b>87.586</b>
	<b>Transport</b>		
1.518.046	FirstGroup	GBP	1.848
			<b>1.848</b>
	<b>Uitgeverijen</b>		
292.746	Pearson	GBP	2.138
			<b>2.138</b>
	<b>Verzorgingsproducten</b>		
109.667	L'Oréal	EUR	45.726
237.595	Reckitt Benckiser Group	GBP	17.948
116.234	Unilever	EUR	5.469
			<b>69.143</b>
	<b>Zakelijke dienstverlening</b>		
306.652	Adecco	CHF	13.791
2.859.720	Brambles	AUD	19.435
116.776	Interface	USD	1.638
52.024	Manpower	USD	4.453
236.613	Randstad	EUR	14.206
1.607.087	RELX	EUR	45.835
199.102	Renewi	GBP	1.795
217.900	TechnoPro Holdings Inc	JPY	5.807
387.982	Wolters Kluwer	EUR	40.195
			<b>147.155</b>
	<b>Som van de beleggingen</b>		<b>1.858.080</b>

## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	2.527	2.585
Te vorderen dividend	1.697	1.637
Te vorderen dividend-/bronbelasting	5.466	4.562
<b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>	<b>9.690</b>	<b>8.784</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	2.527	1.316
<b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b>	<b>2.527</b>	<b>1.316</b>
<b>Totaal</b>	<b>12.217</b>	<b>10.100</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 Duurzaam Aandelenfonds bedragen deze vorderingen per ultimo verslagperiode € 2,40 miljoen (ultimo 2020: € 2,32 miljoen).

## (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	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	2.786	2.585
Te betalen fondskosten	1.319	1.081
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>4.105</b>	<b>3.666</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	-	2.158
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	<b>2.158</b>
<b>Totaal</b>	<b>4.105</b>	<b>5.824</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Eigen vermogen

### Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Geplaatsd kapitaal</b>		
Stand begin periode	55.456	57.317
Uitgegeven aandelen	6.237	3.896
Ingekochte aandelen	-5.239	-6.574
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	817
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>56.454</b>	<b>55.456</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	938.222	934.134
Uitgegeven aandelen	184.336	86.860
Ingekochte aandelen	-99.942	-113.841
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	31.069
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.022.616</b>	<b>938.222</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	409.660	99.499
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	120.276	376.593
Ingekochte aandelen	-56.715	-66.432
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>473.221</b>	<b>409.660</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	140.234	396.603
Toevoeging aan overige reserves	-120.276	-376.593
Uitgekeerd dividend	-19.958	-20.010
Resultaat over de verslagperiode	322.728	140.234
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>322.728</b>	<b>140.234</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>1.875.019</b>	<b>1.543.572</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.



## Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018 <sup>1</sup>	31-12-2017 <sup>1</sup>
Totaal intrinsieke waarde	1.875.019	1.543.572	1.487.553	767.710	839.973
Directe opbrengsten	33.744	27.178	37.559	-	-
Waardeveranderingen	303.647	124.089	365.981	-66.848	97.434
In rekening gebrachte op- en afslagen	327	219	188	267	283
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	236	-	-
Bedrijfslasten	14.990	11.252	7.361	7.321	7.050
<b>Totaal resultaat</b>	<b>322.728</b>	<b>140.234</b>	<b>396.603</b>	<b>-73.902</b>	<b>90.667</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	11.290.696	11.091.282	11.463.400	7.627.250	7.458.053
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	166,07	139,17	129,73	100,65	112,63
Beurskoers	166,99	139,19	130,06	100,26	112,93
Dividend <sup>2</sup>	1,80	2,85	2,95	2,50	2,15
Opbrengsten uit beleggingen	3,01	2,89	3,10	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	27,04	13,20	30,24	-8,66	12,94
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,03	0,02	0,02	0,03	0,04
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	0,02	-	-
Bedrijfslasten	1,34	1,20	0,61	0,95	0,94
<b>Totaal resultaat</b>	<b>28,74</b>	<b>14,91</b>	<b>32,77</b>	<b>-9,58</b>	<b>12,04</b>

<sup>1</sup> De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast aan de gevolgen van de splitsing.

<sup>2</sup> Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.

### Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 21,0 miljoen (ultimo 2020: € 19,3 miljoen).

### Liquiditeitsrisico

Per verslagdatum was 0,53% (ultimo 2020: 0,41%) van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. hebben een illiquide karakter.

## 4.1.2 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	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	140.845	143.344
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-82.439	-239.720
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	26.723	11.948
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-3.413	-27.698
<b>Totaal</b>	<b>81.716</b>	<b>-112.126</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.

<i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2021 t/m 31-12-2021</i>	<i>01-01-2020 t/m 31-12-2020</i>
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	238.520	280.704
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-42.133	-24.590
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	29.848	4.184
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-4.304	-24.083
<b>Totaal</b>	<b>221.931</b>	<b>236.215</b>

### (H) Bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit:

<i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2021 t/m 31-12-2021</i>	<i>01-01-2020 t/m 31-12-2020</i>
Koersverschillen op geldmiddelen	173	1.477
Rente rekening-courant	126	114
<b>Totaal</b>	<b>299</b>	<b>1.591</b>

### Lopendekostenfactor

<i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2021 t/m 31-12-2021</i>	<i>01-01-2020 t/m 31-12-2020</i>
<b>Lopende kosten</b>		
Beheervergoeding	14.691	9.661
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	1.730.165	1.140.884
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,85%</b>

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors 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. 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 deelnemingsrechten, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van het beleggingsfonds.

	<i>01-01-2021 t/m 31-12-2021</i>	<i>01-01-2020 t/m 31-12-2020</i>
Omloopfactor	164,85%	166,52%

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 2.320.501 (2020: € 1.608.027).



## 4.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Directe beleggingen		594.018	568.318
<b>Vorderingen</b>	(B)	5.669	7.054
<b>Overige activa</b>	(C)		
Liquide middelen		7.320	2.811
<b>Kortlopende schulden</b>	(D)	1.396	1.357
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		11.593	8.508
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>605.611</b>	<b>576.826</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(E)		
Geplaatst kapitaal		110.330	101.835
Agio		510.739	473.195
Overige reserves		-3.150	-7.296
Onverdeeld resultaat		-12.308	9.092
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>605.611</b>	<b>576.826</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		8.407	9.208
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	-5.430	-908
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	-12.643	2.289
In rekening gebrachte op- en afslagen		129	148
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>-9.537</b>	<b>10.737</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(H)		
Beheervergoeding		2.744	1.631
Overige bedrijfslasten		27	14
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>2.771</b>	<b>1.645</b>
<b>Resultaat</b>		<b>-12.308</b>	<b>9.092</b>

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



## Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	-12.308	9.092
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>-12.308</b>	<b>9.092</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	5.430	908
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	12.643	-2.289
Aankoop van beleggingen	-368.112	-195.338
Verkoop van beleggingen	323.684	262.180
Lossing van beleggingen	655	1.712
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.411	344
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	55	1.228
<b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-36.542</b>	<b>77.837</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	146.334	63.248
Inkoop van aandelen	-98.697	-119.901
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	-15.408
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-26	-389
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-16	14
Uitgekeerd dividend	-6.544	-4.478
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>41.051</b>	<b>-76.914</b>
<b>Totaal nettokasstroomen</b>	<b>4.509</b>	<b>923</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>4.509</b>	<b>923</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.811	1.888
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>7.320</b>	<b>2.811</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.





## 4.2.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Obligaties

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin periode	568.318	635.491
Aankopen	368.112	195.338
Verkopen	-323.684	-262.180
Lossingen	-655	-1.712
Gerealiseerde waardeveranderingen	-5.430	-908
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-12.643	2.289
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>594.018</b>	<b>568.318</b>

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

### Effectenportefeuille

Onderstaande tabel geeft inzicht in het renterisico. De *modified duration* geeft een indicatie wat de percentuele mutatie van de waarde van de portefeuille zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

	31-12-2021	31-12-2020
Effectief rendement	0,00%	-0,47%
Couponrendement	1,04%	1,57%
Gemiddeld resterende looptijd	5,12 jaar	5,02 jaar
Modified duration	4,97	4,83

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Duurzaam Obligatiefonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector-, landen- en ratingverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico, valutarisico en kredietrisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2021, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

## Landenverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	31-12-2021		31-12-2020	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Duitsland	81.864	13,8	92.941	16,4
Nederland	75.444	12,7	80.121	14,2
Italië	57.295	9,6	42.158	7,4
Oostenrijk	49.564	8,3	70.431	12,4
Portugal	49.440	8,3	47.813	8,4
Ierland	48.335	8,1	37.652	6,6
Frankrijk	45.206	7,6	41.648	7,3
Spanje	42.213	7,1	32.092	5,6
België	40.530	6,8	28.353	5,0
Slovenië	36.167	6,1	40.523	7,1
Slowakije	27.034	4,6	40.867	7,2
Chili	17.005	2,9	-	-
Luxemburg	8.730	1,5	5.548	1,0
Finland	8.074	1,4	8.171	1,4
Litouwen	7.117	1,2	-	-
<b>Totaal</b>	<b>594.018</b>	<b>100,0</b>	<b>568.318</b>	<b>100,0</b>

## Sectorverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaaarde in € 1.000
		<b>Staatsobligaties</b>			
1.000	0,2%	België	EUR	22-10-2023	1.014
2.500	2,6%	België	EUR	22-6-2024	2.699
4.100	0,8%	België	EUR	22-6-2025	4.285
3.800	1%	België	EUR	22-6-2026	4.037
3.600	0,8%	België	EUR	22-6-2027	3.819
2.000	0%	België	EUR	22-10-2027	2.031
2.400	5,5%	België	EUR	28-3-2028	3.278
1.600	0,8%	België	EUR	22-6-2028	1.705
1.900	0,9%	België	EUR	22-6-2029	2.041
2.100	0,1%	België	EUR	22-6-2030	2.115
3.200	1%	België	EUR	22-6-2031	3.465
1.800	0%	België	EUR	22-10-2031	1.768
					<b>32.257</b>
20.200	0%	Duitsland	EUR	15-12-2022	20.322
6.000	1,5%	Duitsland	EUR	15-2-2023	6.152
6.000	0%	Duitsland	EUR	10-3-2023	6.045
3.000	1%	Duitsland	EUR	15-8-2024	3.129
6.200	0%	Duitsland	EUR	10-4-2026	6.332
2.400	0%	Duitsland	EUR	9-10-2026	2.452
					<b>44.432</b>
4.900	0%	Frankrijk	EUR	25-3-2023	4.939
500	1,75%	Frankrijk	EUR	25-5-2023	517
700	0%	Frankrijk	EUR	25-3-2024	709
3.300	1%	Frankrijk	EUR	25-11-2025	3.480
1.000	0,5%	Frankrijk	EUR	25-5-2026	1.037
1.400	2,75%	Frankrijk	EUR	25-10-2027	1.648

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaarde in € 1.000
2.850	0,75%	Frankrijk	EUR	25-5-2028	3.018
3.700	0,5%	Frankrijk	EUR	25-5-2029	3.855
3.900	0%	Frankrijk	EUR	25-11-2029	3.901
1.200	0%	Frankrijk	EUR	25-11-2030	1.188
					<b>24.292</b>
2.744	3,9%	Ierland	EUR	20-3-2023	2.893
2.450	3,4%	Ierland	EUR	18-3-2024	2.665
3.700	5,4%	Ierland	EUR	13-3-2025	4.396
7.900	1%	Ierland	EUR	15-5-2026	8.368
3.800	0,2%	Ierland	EUR	15-5-2027	3.876
3.300	0,9%	Ierland	EUR	15-5-2028	3.513
4.200	1,1%	Ierland	EUR	15-5-2029	4.538
4.100	2,4%	Ierland	EUR	15-5-2030	4.905
4.600	0,2%	Ierland	EUR	18-10-2030	4.629
3.400	1,35%	Ierland	EUR	18-3-2031	3.772
4.900	0%	Ierland	EUR	18-10-2031	4.780
					<b>48.335</b>
2.100	4,75%	Italië	EUR	1-8-2023	2.267
1.500	4,5%	Italië	EUR	1-3-2024	1.648
3.000	0%	Italië	EUR	15-4-2024	2.999
3.300	1,85%	Italië	EUR	15-5-2024	3.447
1.400	1,75%	Italië	EUR	1-7-2024	1.460
2.000	0%	Italië	EUR	15-8-2024	1.997
3.100	3,75%	Italië	EUR	1-9-2024	3.404
2.000	0,35%	Italië	EUR	1-2-2025	2.014
1.700	5%	Italië	EUR	1-3-2025	1.961
3.200	1,45%	Italië	EUR	15-5-2025	3.338
1.000	0,5%	Italië	EUR	1-2-2026	1.007
2.200	1,6%	Italië	EUR	1-6-2026	2.321
2.600	0%	Italië	EUR	1-8-2026	2.550
1.500	1,25%	Italië	EUR	1-12-2026	1.561
4.200	2,2%	Italië	EUR	1-6-2027	4.580
1.500	2,05%	Italië	EUR	1-8-2027	1.624
3.200	2%	Italië	EUR	1-2-2028	3.465
2.900	2,8%	Italië	EUR	1-12-2028	3.307
1.300	3%	Italië	EUR	1-8-2029	1.507
1.200	3,5%	Italië	EUR	1-3-2030	1.448
3.900	0,95%	Italië	EUR	1-8-2030	3.886
1.600	0,6%	Italië	EUR	1-8-2031	1.522
					<b>53.313</b>
2.200	1,25%	Litouwen	EUR	22-10-2025	2.307
2.500	2,125%	Litouwen	EUR	29-10-2026	2.756
1.000	0,75%	Litouwen	EUR	6-5-2030	1.037
					<b>6.100</b>
1.000	0%	Luxemburg	EUR	13-11-2026	1.007
2.000	0%	Luxemburg	EUR	28-4-2030	1.988
2.556	0%	Luxemburg	EUR	24-3-2031	2.522
					<b>5.517</b>
2.200	0%	Nederland	EUR	15-1-2024	2.227

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaarde in € 1.000
6.500	2%	Nederland	EUR	15-7-2024	6.929
9.850	0,5%	Nederland	EUR	15-7-2026	10.272
3.400	0%	Nederland	EUR	15-1-2027	3.462
5.100	0,75%	Nederland	EUR	15-7-2027	5.417
1.500	5,5%	Nederland	EUR	15-1-2028	2.034
3.100	0,75%	Nederland	EUR	15-7-2028	3.313
1.600	0%	Nederland	EUR	15-1-2029	1.622
900	0,25%	Nederland	EUR	15-7-2029	930
3.000	0%	Nederland	EUR	15-7-2030	3.028
2.000	0%	Nederland	EUR	15-7-2031	2.006
					<b>41.240</b>
5.000	0%	Oostenrijk	EUR	15-7-2024	5.072
6.200	1,65%	Oostenrijk	EUR	21-10-2024	6.589
5.100	1,2%	Oostenrijk	EUR	20-10-2025	5.430
4.900	4,85%	Oostenrijk	EUR	15-3-2026	6.015
4.150	0,75%	Oostenrijk	EUR	20-10-2026	4.371
3.800	0,5%	Oostenrijk	EUR	20-4-2027	3.963
5.969	0,75%	Oostenrijk	EUR	20-2-2028	6.323
5.100	0,5%	Oostenrijk	EUR	20-2-2029	5.321
4.000	0%	Oostenrijk	EUR	20-2-2030	4.000
2.500	0%	Oostenrijk	EUR	20-2-2031	2.480
					<b>49.564</b>
5.150	5,65%	Portugal	EUR	15-2-2024	5.832
5.100	2,875%	Portugal	EUR	15-10-2025	5.726
6.450	2,875%	Portugal	EUR	21-7-2026	7.372
4.050	4,125%	Portugal	EUR	14-4-2027	4.967
3.200	0,7%	Portugal	EUR	15-10-2027	3.334
3.300	2,125%	Portugal	EUR	17-10-2028	3.759
3.750	1,95%	Portugal	EUR	15-6-2029	4.248
5.600	3,875%	Portugal	EUR	15-2-2030	7.253
5.000	0,475%	Portugal	EUR	18-10-2030	5.080
1.900	0,3%	Portugal	EUR	17-10-2031	1.869
					<b>49.440</b>
1.500	4,625%	Slovenië	EUR	9-9-2024	1.713
4.500	2,125%	Slovenië	EUR	28-7-2025	4.909
3.650	5,125%	Slovenië	EUR	30-3-2026	4.503
5.800	1,25%	Slovenië	EUR	22-3-2027	6.231
3.700	1%	Slovenië	EUR	6-3-2028	3.926
3.700	1,1875%	Slovenië	EUR	14-3-2029	3.976
3.700	0,275%	Slovenië	EUR	14-1-2030	3.701
3.000	0,875%	Slovenië	EUR	15-7-2030	3.139
2.500	0%	Slovenië	EUR	12-2-2031	2.410
1.700	0,125%	Slovenië	EUR	1-7-2031	1.659
					<b>36.167</b>
2.800	0%	Slowakije	EUR	13-11-2023	2.835
1.000	0%	Slowakije	EUR	17-6-2024	1.014
1.600	0,25%	Slowakije	EUR	14-5-2025	1.632
4.750	0,625%	Slowakije	EUR	22-5-2026	4.978
2.900	1,375%	Slowakije	EUR	21-1-2027	3.161



Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaarde in € 1.000
2.550	1%	Slowakije	EUR	12-6-2028	2.758
2.700	3,625%	Slowakije	EUR	16-1-2029	3.429
3.750	0,75%	Slowakije	EUR	9-4-2030	3.971
3.000	1%	Slowakije	EUR	9-10-2030	3.256
					<b>27.034</b>
5.000	0%	Spanje	EUR	31-5-2024	5.050
2.000	0,25%	Spanje	EUR	30-7-2024	2.038
2.100	2,75%	Spanje	EUR	31-10-2024	2.293
3.000	0%	Spanje	EUR	31-1-2025	3.036
2.350	1,6%	Spanje	EUR	30-4-2025	2.503
950	4,65%	Spanje	EUR	30-7-2025	1.119
2.000	0%	Spanje	EUR	31-1-2026	2.012
2.300	1,95%	Spanje	EUR	30-4-2026	2.509
4.000	0%	Spanje	EUR	31-1-2027	4.004
1.500	0,8%	Spanje	EUR	30-7-2027	1.564
2.500	1,45%	Spanje	EUR	31-10-2027	2.703
400	1,4%	Spanje	EUR	30-4-2028	433
1.000	1,4%	Spanje	EUR	30-7-2028	1.085
900	5,15%	Spanje	EUR	31-10-2028	1.207
1.000	6%	Spanje	EUR	31-1-2029	1.415
2.000	1,45%	Spanje	EUR	30-4-2029	2.177
2.500	0,5%	Spanje	EUR	30-4-2030	2.531
773	1,95%	Spanje	EUR	30-7-2030	875
2.500	1,25%	Spanje	EUR	31-10-2030	2.677
400	0,1%	Spanje	EUR	30-4-2031	386
600	0,5%	Spanje	EUR	31-10-2031	596
					<b>42.213</b>
		<b>Totaal staatsobligaties</b>			<b>459.904</b>
		<b>Greenbonds</b>			
8.200	0%	België	EUR	2-6-2028	8.273
<b>België</b>					<b>8.273</b>
8.000	0,1%	Chili	EUR	26-1-2027	7.839
3.000	0,555%	Chili	EUR	21-1-2029	2.972
4.000	1,44%	Chili	EUR	1-2-2029	4.198
2.000	0,83%	Chili	EUR	2-7-2031	1.996
<b>Chili</b>					<b>17.005</b>
5.000	0,05%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	30-5-2024	5.062
4.000	0,5%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	28-9-2026	4.136
5.000	0,01%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	5-5-2027	5.047
5.000	0%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	15-9-2028	5.031
10.000	0%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	15-6-2029	10.023
5.000	0,125%	Land Nordrhein-Westfalen	EUR	16-3-2023	5.037
2.000	0,5%	Land Nordrhein-Westfalen	EUR	16-2-2027	2.059
1.000	0,875%	NRW Bank	EUR	10-11-2025	1.037
<b>Duitsland</b>					<b>37.432</b>
3.000	0,375%	Nordic Investment Bank	EUR	19-9-2022	3.020
5.000	0,125%	Nordic Investment Bank	EUR	10-6-2024	5.054
<b>Finland</b>					<b>8.074</b>

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaarde in € 1.000
5.000	0,125%	Council of Europe Development Bank	EUR	10-4-2024	5.053
1.000	0,1%	Frankrijk	EUR	2-7-2030	986
5.800	0,4%	Frankrijk	EUR	28-5-2031	5.808
1.200	0,5%	Île-de-France	EUR	14-6-2025	1.229
1.000	0,625%	Île-de-France	EUR	23-4-2027	1.033
7.000	0%	Société du Grand Paris	EUR	25-11-2030	6.805
<b>Frankrijk</b>					<b>20.914</b>
4.000	0,375%	Ferrovie Dello Stato	EUR	25-3-2028	3.982
<b>Italië</b>					<b>3.982</b>
1.000	0,5%	Litouwen	EUR	19-6-2029	1.017
<b>Litouwen</b>					<b>1.017</b>
3.000	1,25%	European Investment Bank	EUR	13-11-2026	3.213
<b>Luxemburg</b>					<b>3.213</b>
6.000	0,2%	Bank Nederlandse Gemeenten	EUR	9-11-2024	6.076
8.000	0,125%	Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden	EUR	20-4-2022	8.017
5.800	0,125%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	25-9-2023	5.855
4.242	1%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	3-9-2025	4.423
1.000	0,125%	Tennet Holding	EUR	9-12-2027	992
1.900	1,375%	Tennet Holding	EUR	5-6-2028	2.022
2.800	1,375%	Tennet Holding	EUR	26-6-2029	2.982
2.000	0,875%	Tennet Holding	EUR	3-6-2030	2.055
1.800	0,5%	Tennet Holding	EUR	9-6-2031	1.782
<b>Nederland</b>					<b>34.204</b>
<b>Totaal greenbonds</b>					<b>134.114</b>
<b>Som van de beleggingen</b>					<b>594.018</b>

## Ratingverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

133

In € 1.000	31-12-2021		31-12-2020	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
AAA	156.146	26,2	178.517	31,5
AA+	71.023	12,0	83.812	14,8
AA	40.153	6,8	36.531	6,4
AA-	32.257	5,4	28.353	5,0
A+	48.335	8,1	37.652	6,6
A	84.351	14,2	81.390	14,3
A-	55.018	9,3	32.092	5,6
BBB	106.735	18,0	47.813	8,4
BBB-	-	-	42.158	7,4
<b>Totaal</b>	<b>594.018</b>	<b>100,0</b>	<b>568.318</b>	<b>100,0</b>





## Aflossing ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	31-12-2021		31-12-2020	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	8.017	1,3	3.284	0,6
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	231.984	39,1	292.654	51,5
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	326.766	55,0	272.380	47,9
Aflossing na 10 jaar	27.251	4,6	-	-
<b>Totaal</b>	<b>594.018</b>	<b>100,0</b>	<b>568.318</b>	<b>100,0</b>

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	1.130	1.087
Lopende rente obligaties	3.375	4.829
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>4.505</b>	<b>5.916</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	1.164	1.138
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>1.164</b>	<b>1.138</b>
<b>Totaal</b>	<b>5.669</b>	<b>7.054</b>

De 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	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	1.129	1.087
Te betalen fondskosten	232	219
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>1.361</b>	<b>1.306</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	35	51
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>35</b>	<b>51</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.396</b>	<b>1.357</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021</b> <i>t/m 31-12-2021</i>	<b>01-01-2020</b> <i>t/m 31-12-2020</i>
<b>Geplaatsd kapitaal</b>		
Stand begin periode	101.835	111.377
Uitgegeven aandelen	26.289	11.117
Ingekochte aandelen	-17.794	-18.047
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	-2.612
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>110.330</b>	<b>101.835</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	473.195	519.370
Uitgegeven aandelen	120.045	52.131
Ingekochte aandelen	-82.501	-85.510
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	-12.796
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>510.739</b>	<b>473.195</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	-7.296	-3.398
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	2.548	12.446
Ingekochte aandelen	1.598	-16.344
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-3.150</b>	<b>-7.296</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	9.092	16.924
Toevoeging aan overige reserves	-2.548	-12.446
Uitgekeerd dividend	-6.544	-4.478
Resultaat over de verslagperiode	-12.308	9.092
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-12.308</b>	<b>9.092</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>605.611</b>	<b>576.826</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.



## Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018 <sup>1</sup>	31-12-2017 <sup>1</sup>
Totaal intrinsieke waarde	605.611	576.826	644.273	221.812	255.242
Directe opbrengsten	8.407	9.208	13.774	-	-
Waardeveranderingen	-18.073	1.381	4.091	2.058	282
In rekening gebrachte op- en afslagen	129	148	97	149	79
Bedrijfslasten	2.771	1.645	1.038	1.121	1.256
<b>Totaal resultaat</b>	<b>-12.308</b>	<b>9.092</b>	<b>16.924</b>	<b>1.086</b>	<b>-895</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	22.066.024	20.366.907	22.275.347	7.665.071	8.638.061
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	27,45	28,32	28,92	28,94	29,55
Beurskoers	27,47	28,34	28,95	28,98	29,62
Dividend <sup>2</sup>	0,30	1,00	0,60	0,75	0,60
Opbrengsten uit beleggingen	0,38	0,71	0,58	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	-0,82	0,12	0,17	0,24	0,03
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	-	0,02	0,01
Bedrijfslasten	0,13	0,13	0,04	0,13	0,15
<b>Totaal resultaat</b>	<b>-0,56</b>	<b>0,71</b>	<b>0,71</b>	<b>0,13</b>	<b>-0,11</b>

1 De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast aan de gevolgen van de splitsing.

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

## Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds loopt een kredietrisico op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 607,0 miljoen (ultimo 2020: € 578,2 miljoen).

## 4.2.2 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	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	176	2.947
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-5.606	-3.855
Obligaties - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-5.430</b>	<b>-908</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.

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021</b> <i>t/m 31-12-2021</i>	<b>01-01-2020</b> <i>t/m 31-12-2020</i>
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	29	4.360
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-12.672	-2.071
Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-12.643</b>	<b>2.289</b>

#### (H) Bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit:

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021</b> <i>t/m 31-12-2021</i>	<b>01-01-2020</b> <i>t/m 31-12-2020</i>
Rente rekening-courant	27	14
<b>Totaal</b>	<b>27</b>	<b>14</b>

#### Lopendekostenfactor

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021</b> <i>t/m 31-12-2021</i>	<b>01-01-2020</b> <i>t/m 31-12-2020</i>
<b>Lopende kosten</b>		
Beheervergoeding	2.744	1.631
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	609.944	364.978
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,45%</b>

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors 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 0,45% (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. 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 deelnemingsrechten, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van het beleggingsfonds.

	<b>01-01-2021</b> <i>t/m 31-12-2021</i>	<b>01-01-2020</b> <i>t/m 31-12-2020</i>
Omloopfactor	73,25%	75,17%

#### 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.



### 4.3 ASN Milieu & Waterfonds

#### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Directe beleggingen		1.115.338	806.251
<b>Vorderingen</b>	(B)	8.472	13.918
<b>Overige activa</b>	(C)		
Liquide middelen		15.832	22.556
<b>Kortlopende schulden</b>	(D)	3.244	4.686
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		21.060	31.788
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>1.136.398</b>	<b>838.039</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(E)		
Geplaatst kapitaal		100.580	92.389
Agio		469.022	359.067
Overige reserves		346.788	227.054
Onverdeeld resultaat		220.008	159.529
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>1.136.398</b>	<b>838.039</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

#### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Opbrengsten uit beleggingen		24.166	11.666
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	19.130	-18.182
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	188.733	173.636
In rekening gebrachte op- en afslagen		210	250
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	25	63
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>232.264</b>	<b>167.433</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(I)		
Beheervergoeding		11.839	7.770
Overige bedrijfslasten		417	134
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>12.256</b>	<b>7.904</b>
<b>Resultaat</b>		<b>220.008</b>	<b>159.529</b>

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

## Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	220.008	159.529
Koersverschillen op geldmiddelen	244	26
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>220.252</b>	<b>159.555</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-19.130	18.182
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-188.733	-173.636
Aankoop van beleggingen	-322.492	-145.899
Verkoop van beleggingen	221.268	190.167
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5.339	-8.353
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.441	4.045
<b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-84.937</b>	<b>44.061</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	158.772	54.427
Inkoop van aandelen	-73.857	-94.317
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	19.466
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	107	-1.545
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-1	-37
Uitgekeerd dividend	-6.564	-9.671
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>78.457</b>	<b>-31.677</b>
<b>Totaal nettokasstroomen</b>	<b>-6.480</b>	<b>12.384</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-244	-26
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-6.724</b>	<b>12.358</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	22.556	10.198
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>15.832</b>	<b>22.556</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.





## 4.3.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Aandelen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021 t/m 31-12-2021</b>	<b>01-01-2020 t/m 31-12-2020</b>
Stand begin periode	806.251	695.065
Aankopen	322.492	145.899
Verkopen	-221.268	-190.167
Gerealiseerde waardeveranderingen	19.130	-18.182
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	188.733	173.636
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.115.338</b>	<b>806.251</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 het ASN Milieu & Waterfondsfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2021, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

#### Landenverdeling ASN Milieu & Waterfondsfonds

<i>In € 1.000</i>	<i>31-12-2021</i>		<i>31-12-2020</i>	
	<i>Marktwaarde</i>	<i>%</i>	<i>Marktwaarde</i>	<i>%</i>
Verenigde Staten	389.922	35,1	203.706	25,2
Verenigd Koninkrijk	173.196	15,5	136.650	16,8
Zwitserland	74.053	6,6	73.230	9,1
Denemarken	60.630	5,4	44.790	5,6
Zweden	47.331	4,2	35.170	4,4
Spanje	44.064	4,0	40.957	5,1
Japan	43.354	3,9	53.688	6,7
Nederland	39.454	3,5	31.572	3,9
Israël	34.495	3,1	19.034	2,4
Hongkong	30.276	2,7	24.009	3,0
Australië	24.058	2,2	17.781	2,2
Taiwan	22.244	2,0	17.220	2,1
Ierland	21.725	1,9	25.557	3,2
Oostenrijk	20.103	1,8	16.740	2,1
Frankrijk	19.297	1,7	13.690	1,7
Finland	16.463	1,5	10.675	1,3
Canada	16.431	1,5	-	-
China	14.577	1,3	26.318	3,3
Griekenland	12.161	1,1	-	-
Noorwegen	11.504	1,0	7.273	0,9
Singapore	-	-	-	-
Duitsland	-	-	8.191	1,0
<b>Totaal</b>	<b>1.115.338</b>	<b>100,0</b>	<b>806.251</b>	<b>100,0</b>

## Sectorverdeling ASN Milieu &amp; Waterfonds

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
	<b>Basisgoederen</b>		
554.181	Corbion	EUR	22.965
4.264.225	DS Smith	GBP	19.493
164.781	Lenzing	EUR	20.103
348.696	Novozymes	DKK	25.186
448.484	Smurfit Kappa	EUR	21.725
381.979	Sonoco Products	USD	19.445
			<b>128.917</b>
	<b>Duurzame consumptiegoederen</b>		
529.640	MAYTRONICS	ILS	11.492
			<b>11.492</b>
	<b>Energie</b>		
1.143.944	EDP Renováveis	EUR	25.052
311.775	Ormat Technologies	USD	21.741
895.517	TERNA ENERGY	EUR	12.161
			<b>58.954</b>
	<b>Farmacie &amp; biotechnologie</b>		
17.029	Mettler-Toledo International	USD	25.415
			<b>25.415</b>
	<b>Halfgeleiders</b>		
44.776	Monolithic Power Systems	USD	19.424
70.913	Solaredge Technologies	USD	17.496
1.138.000	Taiwan Semiconductor Manufacturing	TWD	22.244
9.775.769	Xinyi Solar Holdings	HKD	14.577
			<b>73.741</b>
	<b>Kapitaalgoederen</b>		
327.252	A.O. Smith	USD	24.705
184.681	Advanced Drainage Systems	USD	22.107
1.270.207	Amiad Water Systems	GBP	5.507
593.200	Azbil	JPY	23.736
525.669	Evoqua Water Technologies	USD	21.610
540.116	Fluidra	EUR	19.012
32.371	Geberit	CHF	23.281
2.074.706	GENUIT GROUP	GBP	14.480
22.064	Georg Fischer	CHF	29.492
789.907	Indutrade	SEK	21.267
201.444	Itron	USD	12.138
187.532	Legrand	EUR	19.297
8.681	LEM	CHF	21.280
44.899	Lennox International	USD	12.806
74.753	Lindsay	USD	9.992
1.962.409	NIBE Industrier	SEK	26.064
414.643	Pentair	USD	26.628
30.850	Rockwool	DKK	11.863
404.333	Signify	EUR	16.489
786.199	Uponor	EUR	16.463
598.757	Vertiv	USD	13.147
876.917	Vestas Wind Systems	DKK	23.581
93.567	Watts Water Technologies	USD	15.976
			<b>430.921</b>



Aantal		Valuta	Marktwaaarde in € 1.000
<b>Nutsbedrijven</b>			
169.837	American Water Works	USD	28.206
31.718.000	Beijing Enterprises Water	HKD	10.840
403.718	California Water Service	USD	25.511
6.151.750	Hyflux	SGD	-
1.487.736	Pennon Group	GBP	20.679
824.187	Severn Trent	GBP	28.929
2.150.954	United Utilities	GBP	27.899
			<b>142.064</b>
<b>Onroerend goed</b>			
28.909	Equinix	USD	21.502
456.146	Hannon Armstrong Sustainable	USD	21.307
			<b>42.809</b>
<b>Software &amp; services</b>			
87.042	Autodesk	USD	21.522
225.602	Descartes System Group	CAD	16.431
505.257	Switch	USD	12.725
			<b>50.678</b>
<b>Technologie</b>			
84.833	Littelfuse Inc.	USD	23.475
280.554	Murata Manufacturing	JPY	19.618
			<b>43.093</b>
<b>Transport</b>			
4.117.500	MTR	HKD	19.436
			<b>19.436</b>
<b>Verzorgingsproducten</b>			
432.629	Unilever	EUR	20.357
			<b>20.357</b>
<b>Zakelijke dienstverlening</b>			
3.540.030	Brambles	AUD	24.058
1.633.822	Renewi	GBP	14.731
327.357	Stericycle	USD	17.168
182.828	Tomra systems	NOK	11.504
			<b>67.461</b>
	<b>Som van de beleggingen</b>		<b>1.115.338</b>

## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	1.554	7.756
Te vorderen dividend	1.259	807
Te vorderen dividend-/bronbelasting	4.106	3.695
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>6.919</b>	<b>12.258</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	1.553	1.660
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>1.553</b>	<b>1.660</b>
<b>Totaal</b>	<b>8.472</b>	<b>13.918</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 ASN Milieu & Waterfondsen bedragen

deze vorderingen per ultimo verslagperiode € 2,71 miljoen (ultimo 2020: € 1,34 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:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2021</b>	<b>31-12-2020</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	2.112	3.871
Te betalen fondskosten	1.132	814
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>3.244</b>	<b>4.685</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	-	1
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	<b>1</b>
<b>Totaal</b>	<b>3.244</b>	<b>4.686</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021</b> <i>t/m 31-12-2021</i>	<b>01-01-2020</b> <i>t/m 31-12-2020</i>
<b>Geplaatsd kapitaal</b>		
Stand begin periode	92.389	94.524
Uitgegeven aandelen	15.442	7.111
Ingekochte aandelen	-7.251	-13.592
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	4.346
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>100.580</b>	<b>92.389</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	359.067	351.114
Uitgegeven aandelen	143.330	47.316
Ingekochte aandelen	-33.375	-54.483
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	15.120
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>469.022</b>	<b>359.067</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	227.054	66.032
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	152.965	187.264
Ingekochte aandelen	-33.231	-26.242
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>346.788</b>	<b>227.054</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	159.529	196.935
Toevoeging aan overige reserves	-152.965	-187.264
Uitgekeerd dividend	-6.564	-9.671
Resultaat over de verslagperiode	220.008	159.529
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>220.008</b>	<b>159.529</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>1.136.398</b>	<b>838.039</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.

## Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018 <sup>1</sup>	31-12-2017 <sup>1</sup>
Totaal intrinsieke waarde	1.136.398	838.039	708.605	493.339	552.780
Directe opbrengsten	24.191	11.666	15.981	-	-
Waardeveranderingen	207.863	155.454	187.552	-88.581	53.308
In rekening gebrachte op- en afslagen en overige bedrijfsopbrengsten	210	250	140	289	253
Overige bedrijfsopbrengsten	-	63	149	-	-
Bedrijfslasten	12.256	7.904	6.887	6.764	6.119
<b>Totaal resultaat</b>	<b>220.008</b>	<b>159.466</b>	<b>196.786</b>	<b>-95.056</b>	<b>47.442</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	20.115.995	18.477.881	18.904.827	17.530.949	16.259.204
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	56,49	45,35	37,48	28,14	34,00
Beurskoers	56,67	45,17	37,55	27,88	34,27
Dividend <sup>2</sup>	0,35	0,60	0,35	0,45	0,25
Opbrengsten uit beleggingen	1,26	0,66	0,79	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	10,81	8,84	9,30	-5,05	3,41
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	0,01	-	-
Bedrijfslasten	0,64	0,45	0,34	0,39	0,39
<b>Totaal resultaat</b>	<b>11,44</b>	<b>9,06</b>	<b>9,77</b>	<b>-5,42</b>	<b>3,04</b>

1 De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast aan de gevolgen van de splitsing.

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

## Kredietrisico

Het ASN Milieu & Waterfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 24,3 miljoen (ultimo 2020: € 36,5 miljoen).

## 4.3.2 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	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	33.132	61.385
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-14.897	-75.509
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	2.182	3.333
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-1.287	-7.391
<b>Totaal</b>	<b>19.130</b>	<b>-18.182</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	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	185.553	200.643
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-32.593	-9.148
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	37.275	1.974
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-1.502	-19.833
<b>Totaal</b>	<b>188.733</b>	<b>173.636</b>

## (H) Overige bedrijfsopbrengsten

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Overige bedrijfsopbrengsten	25	63
<b>Totaal</b>	<b>25</b>	<b>63</b>

De overige bedrijfsopbrengsten hebben in 2021 in hun geheel betrekking op een *rebate* (terugbetaling) van JP Morgan. In 2020 betrof deze post retourprovisies die het fonds van Impax Asset Management ontving.

## (I) Bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit:

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Koersverschillen op geldmiddelen	244	26
Rente rekening-courant	173	108
<b>Totaal</b>	<b>417</b>	<b>134</b>

## Lopendekostenfactor

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Lopende kosten</b>		
Beheervergoeding	11.839	7.770
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	988.414	648.950
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,20%</b>

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors 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. 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 deelnemingsrechten, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van het beleggingsfonds.

	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Omloopfactor	31,48%	28,87%

## Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 422.060 (2020: € 432.919).

## 4.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

### Balans

Vóór winstbestemming en In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Directe beleggingen		217.729	151.117
<b>Vorderingen</b>	(B)	2.965	1.571
<b>Overige activa</b>	(C)		
Liquide middelen		6.376	5.064
<b>Kortlopende schulden</b>	(D)	862	393
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		8.479	6.242
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>226.208</b>	<b>157.359</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(E)		
Geplaatst kapitaal		19.021	16.602
Agio		113.308	81.999
Overige reserves		51.563	57.233
Onverdeeld resultaat		42.316	1.525
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>226.208</b>	<b>157.359</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		5.009	2.240
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	10.583	-23.535
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	28.828	24.267
In rekening gebrachte op- en afslagen		314	127
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>44.734</b>	<b>3.099</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(H)		
Beheervergoeding		2.371	1.480
Overige bedrijfslasten		47	94
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>2.418</b>	<b>1.574</b>
<b>Resultaat</b>		<b>42.316</b>	<b>1.525</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021 t/m 31-12-2021</b>	<b>01-01-2020 t/m 31-12-2020</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	42.316	1.525
Koersverschillen op geldmiddelen	8	54
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>42.324</b>	<b>1.579</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-10.583	23.535
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-28.828	-24.267
Aankoop van beleggingen	-88.877	-83.897
Verkoop van beleggingen	61.676	118.205
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.033	-594
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	470	169
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-24.851</b>	<b>34.730</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	44.902	25.296
Inkoop van aandelen	-17.011	-21.987
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	-40.113
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-361	80
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-1	-13
Uitgekeerd dividend	-1.358	-2.083
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>26.171</b>	<b>-38.820</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>1.320</b>	<b>-4.090</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-8	-54
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>1.312</b>	<b>-4.144</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	5.064	9.208
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>6.376</b>	<b>5.064</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.

## 4.4.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Aandelen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021 t/m 31-12-2021</b>	<b>01-01-2020 t/m 31-12-2020</b>
Stand begin periode	151.117	184.693
Aankopen	88.877	83.897
Verkopen	-61.676	-118.205
Gerealiseerde waardeveranderingen	10.583	-23.535
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	28.828	24.267
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>217.729</b>	<b>151.117</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 het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2021, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

#### Landenverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

<i>In € 1.000</i>	31-12-2021		31-12-2020	
	<i>Marktwaarde</i>	<i>%</i>	<i>Marktwaarde</i>	<i>%</i>
Verenigd Koninkrijk	60.075	27,5	35.897	23,7
Duitsland	32.711	15,0	29.482	19,5
België	31.347	14,4	10.815	7,2
Nederland	29.083	13,4	20.663	13,7
Frankrijk	14.324	6,6	8.430	5,6
Zwitserland	11.423	5,2	9.542	6,3
Zweden	9.560	4,4	11.355	7,5
Luxemburg	8.897	4,1	6.876	4,6
Spanje	7.383	3,4	5.091	3,4
Finland	6.699	3,1	4.585	3,0
Ierland	6.227	2,9	4.680	3,1
Denemarken	-	-	3.701	2,4
<b>Totaal</b>	<b>217.729</b>	<b>100,0</b>	<b>151.117</b>	<b>100,0</b>

#### Sectorverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaarde in € 1.000</i>
	<b>Basisgoederen</b>		
215.750	Bekaert	EUR	8.444
175.750	Corbion	EUR	7.283
172.250	Huhtamaki	EUR	6.699
			<b>22.426</b>
	<b>Detailhandel</b>		
171.500	ASOS	GBP	4.884



Aantal		Valuta	Marktwaaarde in € 1.000
420.750	Takkt	EUR	6.463
1.179.500	Wickes Group	GBP	3.329
			<b>14.676</b>
	<b>Dienstverlening &amp; apparatuur gezondheidszorg</b>		
480.750	EMIS Group	GBP	7.787
319.000	Fagron	EUR	4.721
			<b>12.508</b>
	<b>Duurzame consumptiegoederen</b>		
8.494.300	Coats Group	GBP	7.001
			<b>7.001</b>
	<b>Halfgeleiders</b>		
61.000	BE Semiconductor Industries	EUR	4.576
			<b>4.576</b>
	<b>Kapitaalgoederen</b>		
51.250	Dürr	EUR	2.056
251.000	Barco N.V.	EUR	4.809
209.750	Fluidra	EUR	7.383
143.250	JOST Werke	EUR	7.091
21.250	Kardex	CHF	6.153
2.150	LEM	CHF	5.270
242.000	Signify	EUR	9.870
132.500	TKH Group	EUR	7.354
299.000	Travis Perkins	GBP	5.536
82.445	Washtec	EUR	4.534
			<b>60.056</b>
	<b>Media</b>		
304.000	Telenet	EUR	9.746
			<b>9.746</b>
	<b>Onroerend goed</b>		
333.000	Fabege	SEK	4.902
4.790.345	Hibernia REIT	EUR	6.227
381.250	Safestore Holdings	GBP	6.398
192.750	TAG Immobilien	EUR	4.744
365.250	UNITE Group	GBP	4.831
86.000	Warehouses De Pauw SCA	EUR	3.627
			<b>30.729</b>
	<b>Reclame</b>		
219.250	Ipsos	EUR	9.044
240.000	JCDecaux	EUR	5.280
			<b>14.324</b>
	<b>Software &amp; services</b>		
170.000	Computacenter	GBP	5.892
223.000	Software	EUR	7.823
			<b>13.715</b>
	<b>Voeding en dranken</b>		
4.601.000	Premier Foods	GBP	6.127
			<b>6.127</b>
	<b>Zakelijke dienstverlening</b>		
132.000	Befesa	EUR	8.897
377.644	Bravida Holding	SEK	4.658
1.500.000	Sthree	GBP	8.290

Aantal		Valuta	Marktwaaarde in € 1.000
			<b>21.845</b>
	<b>Som van de beleggingen</b>		<b>217.729</b>

## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	515	155
Te vorderen dividend-/bronbelasting	1.935	1.262
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>2.450</b>	<b>1.417</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	515	154
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>515</b>	<b>154</b>
<b>Totaal</b>	<b>2.965</b>	<b>1.571</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 ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen bedragen deze vorderingen per ultimo verslagperiode € 1,06 miljoen (ultimo 2020: € 0,62 miljoen).

## (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	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	640	235
Te betalen fondskosten	222	157
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>862</b>	<b>392</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	-	1
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	<b>1</b>
<b>Totaal</b>	<b>862</b>	<b>393</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.



## (E) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2021</b> <i>t/m 31-12-2021</i>	<b>01-01-2020</b> <i>t/m 31-12-2020</i>
<b>Geplaatsd kapitaal</b>		
Stand begin periode	16.602	21.406
Uitgegeven aandelen	3.949	2.354
Ingekochte aandelen	-1.530	-3.315
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	-3.843
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>19.021</b>	<b>16.602</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	81.999	121.435
Uitgegeven aandelen	40.953	15.506
Ingekochte aandelen	-9.644	-18.672
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing <sup>1</sup>	-	-36.270
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>113.308</b>	<b>81.999</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	57.233	4.007
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	167	45.790
Ingekochte/uitgegeven aandelen	-5.837	7.436
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>51.563</b>	<b>57.233</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	1.525	47.873
Toevoeging aan overige reserves	-167	-45.790
Uitgekeerd dividend	-1.358	-2.083
Resultaat over de verslagperiode	42.316	1.525
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>42.316</b>	<b>1.525</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>226.208</b>	<b>157.359</b>

<sup>1</sup> Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.



## Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018 <sup>1</sup>	31-12-2017 <sup>1</sup>
Totaal intrinsieke waarde	226.208	157.359	194.721	92.265	103.180
Directe opbrengsten	5.009	2.240	4.174	-	-
Waardeveranderingen	39.411	732	44.728	-18.140	18.690
In rekening gebrachte op- en afslagen	314	127	60	93	103
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	187	-	-
Bedrijfslasten	2.418	1.574	1.276	1.282	1.077
<b>Totaal resultaat</b>	<b>42.316</b>	<b>1.525</b>	<b>47.873</b>	<b>-19.329</b>	<b>17.716</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.804.203	3.320.386	4.281.283	2.724.850	2.490.291
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	59,46	47,39	45,46	33,86	41,43
Beurskoers	59,83	47,72	45,57	33,67	41,33
Dividend <sup>2</sup>	0,40	0,80	0,45	0,55	0,70
Opbrengsten uit beleggingen	1,42	0,73	1,08	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	11,13	0,25	11,61	-6,67	7,98
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,09	0,04	0,02	0,03	0,04
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	0,05	-	-
Bedrijfslasten	0,68	0,52	0,33	0,47	0,46
<b>Totaal resultaat</b>	<b>11,96</b>	<b>0,50</b>	<b>12,43</b>	<b>-7,11</b>	<b>7,56</b>

1 De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast aan de gevolgen van de splitsing.

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

### Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 9,3 miljoen (ultimo 2020: € 6,6 miljoen).

## 4.4.2 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	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	10.971	28.535
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-816	-49.946
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	459	757
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-31	-2.881
<b>Totaal</b>	<b>10.583</b>	<b>-23.535</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	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	31.800	24.277
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-5.129	-354
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	2.350	439
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-193	-95
<b>Totaal</b>	<b>28.828</b>	<b>24.267</b>

#### (H) Bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit:

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Koersverschillen op geldmiddelen	8	54
Rente rekening-courant	39	40
<b>Totaal</b>	<b>47</b>	<b>94</b>

#### Lopendekostenfactor

In € 1.000	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
<b>Lopende kosten</b>		
Beheervergoeding	2.371	1.480
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	197.997	123.671
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,20%</b>

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors 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. 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 deelnemingsrechten, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van het beleggingsfonds.

	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Omloopfactor	44,77%	125,19%

#### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 239.928 (2020: € 178.478).





INVESTORS



**Terr**  
Driving E

## 5 Overige gegevens

na  
energy





## Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

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

Het prioriteitsaandeel dient om het bijzondere karakter van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. te beschermen tegen ongewenste invloeden van derden. Het wordt gehouden door ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-dochter van de Volksbank N.V. Voor de rechten die zijn verbonden aan het prioriteitsaandeel, verwijzen wij naar de statuten van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 wordt in dit verslag gerapporteerd of de leden van de directie van ASN Impact Investors en de leden van de raad van commissarissen een persoonlijk belang gehad bij beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De leden van de directie en van de raad van commissarissen hadden volgens opgave van de betrokkenen geen belangen in beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

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

Omschrijving	<i>Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen 31-12-2021</i>	<i>Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen 31-12-2020</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	224	224
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 UCITS N.V.

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2021 van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 UCITS N.V. per 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2021;
- de winst-en-verliesrekening over 2021;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen waaronder de jaarcijfers van de afzonderlijke ASN UCITS-Beleggingsfondsen (subfondsen).

#### 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 UCITS 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.

### Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

#### Ons inzicht in ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Den Haag en bestaat uit vier subfondsen (instellingen voor collectieve belegging in effecten): het ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. De aandelen van deze subfondsen worden verhandeld via Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service. Deze subfondsen beleggen voornamelijk in beursgenoteerde effecten waarvan de reële waarde is afgeleid van genoteerde marktprijzen. De beheerder en directie is ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V., onderdeel van de Volksbank N.V., en verwijzingen naar functies en afdelingen in deze sectie zijn betrokken functies en afdelingen van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Wij beginnen met het bepalen van de materialiteit en het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging 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.





## Materialiteit

Materialiteit	Wij bepalen de materialiteit per subfonds van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
Toegepaste benchmark	1% van het eigen vermogen (fondsvermogen) per subfonds.
Nadere toelichting	De subfondsen kennen een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, koersvorming en een afzonderlijke administratie. Beleggers kunnen (uitsluitend) in subfondsen beleggen. Voor ieder subfonds worden jaarcijfers opgesteld, die onderdeel uitmaken van de toelichting van de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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.

### Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een beursgenoteerde beleggingsentiteit. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit, duurzaamheid en belastingspecialisten.

### Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

#### Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van iedere wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude.

#### Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij identificeren en schatten risico's in op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de beleggingsentiteit en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingproces en de wijze waarop de directie inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van commissarissen toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 1. Verslag van de beheerder van het jaarverslag, waarin de directie zijn (fraude) risicoanalyse heeft opgenomen en hoofdstuk "Verslag van de raad van commissarissen" van het jaarverslag waar de raad van commissarissen op deze (fraude)risicoanalyse reflecteert.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie, waaronder potentiële belangentegenstelling tussen de beheerder en de beleggers in de beleggingsentiteit. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Zoals in al onze controles houden wij rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Vanwege dit risico hebben wij onder meer data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen. Ook hebben wij schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten zoals toegelicht in paragraaf 3.4.1 onder 'Gebruik van schattingen' in de toelichting op de jaarrekening. Verder hebben wij transacties onderzocht waarbij de kosten voor de beleggingsentiteit opbrengsten zijn voor de beheerder en/of verbonden partijen. Wij verwijzen in dat kader verder naar het kernpunt van onze controle inzake 'Uitbesteding'.

Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van de directie, management (waaronder juridische zaken, compliance afdeling en risk afdeling) en de raad van commissarissen.

Uit onze evaluatie van het risico op mogelijke doorbreking van interne beheersmaatregelen door management, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

### **Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving**

Wij hebben de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1142 Specifieke verplichtingen volgens de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant van beleggingsondernemingen, (beheerders van) alternatieve beleggingsinstellingen en (beheerders van) instellingen voor collectieve belegging in effecten, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met de directie, het kennismaken van de systematische analyse van integriteitsrisico's (SIRA), het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van de interne accountantsdienst van de Volksbank voor zover relevant voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en van de compliance afdeling. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

We hebben verder kennis genomen van rapporten van juridische zaken en correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

### **Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling**

Zoals toegelicht in paragraaf 3.4 "Toelichting op de jaarrekening" heeft de directie een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van de beleggingsentiteit om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor tenminste de komende 12 maanden.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de directie besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd.

Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de directie op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gereede 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.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen serieuze bedreiging van de continuïteit geïdentificeerd voor de komende 12 maanden.

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.

### **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.

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.



Bestaan en waardering van beleggingen	
Risico	<p>De subfondsen die samen ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. vormen, beleggen voornamelijk in 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 beleggingen in de jaarcijfers van de subfondsen die onderdeel uitmaken van de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Uit de toelichting van de categorie-indeling van de beleggingsportefeuille van de subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (paragraaf 3.4.1), blijkt dat voornamelijk in beursgenoteerde beleggingen is belegd. ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt daarnaast in het ASN Venture Capital Fonds N.V.</p> <p>Wij schatten het risico op een materiële fout voor de beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen voornamelijk bestaan uit beursgenoteerde titels waarvoor een prijs op een actieve markt beschikbaar is en derhalve een schattingselement ontbreekt. Echter, vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot jaarrekening als geheel, zijn de beleggingen de post met de grootste impact op onze controle.</p>
Onze controleaanpak	<p>Onze werkzaamheden bestonden onder andere uit het evalueren of de door de beleggingsentiteit gehanteerde grondslagen voor opname en waardering van beleggingen en de daarbij gehanteerde (valuta) prijsbronnen en afspraken in overeenstemming zijn met Titel 9 Boek 2 BW en of deze grondslagen, bronnen en afspraken consistent zijn toegepast. Wij hebben de opzet en bestaan van interne beheersmaatregelen met betrekking tot het waarderingsproces geëvalueerd.</p> <p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van bestaan en waardering van de beleggingen bestonden verder onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• het afstemmen van de waardering van de beursgenoteerde beleggingen met minimaal één onafhankelijke prijsbron;</li> <li>• het afstemmen van de waarde van de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V. met de opgave ontvangen van de administrateur van het fonds;</li> <li>• het afstemmen van bestaan en eigendom van de beleggingsportefeuille met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de bewaarder.</li> </ul>
Belangrijke observaties	De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van bestaan of waardering van de beleggingen.
Opbrengsten uit beleggingen	
Risico	<p>De opbrengsten uit beleggingen zijn de belangrijkste opbrengstenstroom en bestaan zowel uit de directe beleggingsopbrengsten (dividend en interest) als uit de (niet-)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Wij beschouwen de opbrengsten uit beleggingen derhalve als kernpunt van onze controle.</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.</p>
Onze controleaanpak	<p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen, inclusief relevante algemene IT beheersmaatregelen rondom processen inzake transactieverwerking, 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 van de administrateur, BNP Paribas Securities Services SCA;</li> <li>• het uitvoeren van gedetailleerde cijferanalyses (inclusief data-analyse op basis van marktdata) van zowel directe als indirecte opbrengsten in relatie tot de beleggingen alsmede in relatie tot het rendement van de benchmark van ieder subfonds.</li> </ul>
Belangrijke observaties	De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen.

Uitbesteding	
Risico	<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. die dit op zijn beurt deels heeft uitbesteed aan de administrateur, BNP Paribas Securities Services SCA.</p> <p>Wij beschouwen uitbesteding als kernpunt van onze controle. 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> <ul style="list-style-type: none"> <li>• de beheersing van processen en operationele risico's door de beheerder (uitbesteding); en</li> <li>• de beheersing van Integriteitsrisico's die onder andere volgen uit de potentiële belangentegenstelling tussen de beheerder en de beleggers in de subfondsen.</li> </ul> <p>Wij verwijzen naar het "verslag van de beheerder" en het "verslag over het beheer van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V." 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>
Onze controleaanpak	<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, aandacht besteed aan de beheerste en integere bedrijfsvoering van de beheerder. Onze controlewerkzaamheden bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder en andere partijen waaraan (kern)taken zijn uitbesteed, inclusief relevante algemene IT beheersmaatregelen rondom processen. Hierbij hebben wij mede gebruik gemaakt van de onafhankelijke rapportage inzake de opzet, het bestaan en de werking van relevante beheersingsmaatregelen bij de administrateur;</li> <li>• het vaststellen dat de beheerder en de bewaarder beschikken over de vereiste vergunning van de toezichthouder;</li> <li>• het kennisnemen van correspondentie met de toezichthouders, de rapportage van de onafhankelijke bewaarder en bij de uitvoering van onze controlewerkzaamheden alert blijven 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 en de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme in het bijzonder;</li> <li>• het controleren van de in rekening gebrachte beheervergoeding en overige kosten door middel van een controleberekening in lijn met de afspraken die zijn opgenomen in het prospectus en het vaststellen dat transacties met gelieerde partijen juist en volledig zijn toegelicht; en</li> <li>• het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.</li> </ul>
Belangrijke observaties	<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 uitbesteede processen en de financiële informatie die daaruit voortkomt.</p>

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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 voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

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 waren vanaf de controle van het boekjaar 2016 accountant van ASN Beleggingsfondsen N.V. Na de oprichting van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en de splitsing van ASN Beleggingsfondsen N.V., zijn wij door de algemene vergadering benoemd als accountant van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2020, en zijn tot nu toe de externe accountant.

### Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten geleverd 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.

## 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 gereede 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. De sectie 'Informatie ter ondersteuning van ons oordeel' hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. Onze controle bestond verder onder andere uit:

- Het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.



### Communicatie

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, 16 maart 2022

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA







## 6 Bijlagen









## Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders

Verschillende teams zijn verantwoordelijk voor het beleid van de ASN Beleggingsfondsen. Hieronder zijn de leden van deze teams die in 2021 werkzaam waren voor de fondsen, hun functie, verantwoordelijkheden en ervaring vermeld.

### ASN Impact Investors

ASN Impact Investors is verantwoordelijk voor het portefeuillemanagement, de ontwikkeling en marketing van beleggingsproducten en het risicomanagement van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Dit team draagt tevens zorg voor de uitvoering van wet- en regelgeving voor zover deze betrekking heeft op de klanten en producten, en voor het beleggingsbeleid en beheer van de fondsen.

Naam	Functie	Werkervaring
Fabrice Albronda	Distributiemanager	25 jaar
Frank Bergkamp	Analist impactfondsen	4 jaar
Nick Brugman	Salesmanager	31 jaar
Karin van Dijk	Portefeuillemanager	10 jaar
Jouke de Haas	Marketingmanager	25 jaar
Ad Huisman	Salesmanager	38 jaar
José de Jong	Secretaris	30 jaar
Carine van der Kooij Guevara-Verhoeven	Productmanager	9 jaar
Robin Krispijn	Compliance officer	14 jaar
Stephan Langen	Portefeuillemanager	30 jaar
Priscila Mauricio Gonçalves	Fondsjurist	3 jaar
Rosemarijn van der Meij	Portefeuillemanager	24 jaar
Sascha Noé	Portefeuillemanager	19 jaar
Marjolein Rigter	Risicomanager	15 jaar
Maurits de Ruyter	Risicoanalist	12 jaar
Mariëtta Smid	Senior manager duurzaamheid	26 jaar
Victor Smid	Data-analist	3 jaar
Leon Vingerhoeds	Productmanager	28 jaar
Katja Wende	Fondsjurist	17 jaar

169

Beleggingsfonds	Strategie	Vermogensbeheerder/adviseur
ASN Duurzaam Obligatiefonds	Euro-obligaties; actief	ACTIAM N.V. / Achmea Investment Management (vanaf 01-10-2021)
ASN Milieu & Waterfonds	Aandelen wereldwijd; actief	Impax Asset Management Ltd.
ASN Duurzaam Aandelenfonds	Aandelen wereldwijd; actief	ACTIAM N.V. / Achmea Investment Management (vanaf 01-10-2021)
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Aandelen Europa; actief	Kempen Capital Management N.V.

### Expertisecentrum Duurzaamheid (ECD)

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



Naam	Functie	Werkervaring
Lisa van Blaricum	Manager Expertisecentrum Duurzaamheid	10 jaar
Piet Sprengers	Manager duurzaamheidsstrategie en -beleid	35 jaar
Stef Driesen	Duurzaamheidsadviseur	6 jaar
Freek Geurts	Impactanalist	6 jaar
Kirsten Haak	Duurzaamheidsanalist	20 jaar
Lotte Jongstra	Adviseur Duurzaamheidsbeleid	5 jaar
Jeroen Loots	Senior adviseur Klimaat	25 jaar
Roel Nozeman	Senior adviseur Biodiversiteit	16 jaar
Sjirk Prins	Adviseur duurzaamheidsbeleid (ASN Impact Investors en ASN Duurzame Financieringen)	6 jaar
Irina van der Sluijs	Senior adviseur Mensenrechten	18 jaar
Bas Smeets	Impactanalist	2 jaar
Jonna Tjapkes	Senior adviseur duurzaamheidsbeleid (de Volksbank)	7 jaar
Emmelien Venselaar	Duurzaamheidsadviseur	3 jaar
Jip van Vulpen	ESG Adviseur	6 jaar



## Vermogensbeheerders

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

De volgende teams voeren het dagelijkse vermogensbeheer van de ASN Beleggingsfondsen uit:

- ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Obligatiefonds: Achmea Investment Management (tot 01-10-2021: ACTIAM);
- ASN Milieu & Waterfonds: Impax Asset Management;
- ASN Duurzaam Small & Midcapfonds: Kempen Capital Management.

### ACTIAM

#### *Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds*

Naam	Functie	Werkervaring
Bram Ragetlie	Senior portefeuillemanager	24 jaar ervaring in het beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding, gespecialiseerd in kwantitatieve analyse
Hans Slomp	Senior portefeuillemanager	33 jaar ervaring in het beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding, gespecialiseerd in fundamentele analyse

#### *Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds*

Naam	Functie	Werkervaring
Pim Burggraave	Senior portefeuillemanager	25 jaar ervaring in rates, inclusief rates derivatives
Mehdi Abdi	Senior portefeuillemanager	14 jaar ervaring in rates & credits



## Achmea Investment Management

### Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Tabel 1:

Naam	Functie	Werkervaring
Marc Voermans	Portfoliomanager Aandelen	22 jaar ervaring in het kwantitatieve beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding
Dennis Thé	Manager Aandelen	16 jaar ervaring in aandelenanalyse en beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding

### Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Tabel 2:

Naam	Functie	Werkervaring
Rob Dekker	Portfoliomanager LDI & Rates	22 jaar ervaring in analyse en beheer van portefeuilles van staatsobligaties en aan overheden gerelateerde obligaties
Raymond Vermeulen	Manager LDI & Rates	23 jaar ervaring in het beheer van vastrentende waarden en overlay-portefeuilles

## Impax Asset Management

### Managers ASN Milieu & Waterfonds

Naam	Functie	Werkervaring
Jon Forster	Senior Portfolio Manager, Managing Director	27 jaar ervaring
Justin Winter	Portfolio Manager, Director	19 jaar ervaring
Fotis Chatzimichalakis	Portfolio Manager, Associate Director	6 jaar ervaring
Matthew Wright	Research Analyst	4 jaar ervaring

## Kempen Capital Management

### Managers ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Naam	Functie	Werkervaring
Jan-Willem Berghuis	Hoofd smallcapteam	23 jaar ervaring
Michiel van Dijk	Senior portfoliomanager	14 jaar ervaring
Ingmar Schaefer	Senior portfoliomanager	16 jaar ervaring
Sander van Oort	Senior portfoliomanager	21 jaar ervaring





## Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

### ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

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

Telefoon 070 - 356 93 33  
www.asnimpactinvestors.com

### UCITS-beheerder

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

### Directie ASN Impact Investors

1. Bas-Jan Blom (tot 1 maart 2022)
2. San Lie (vanaf 1 maart 2022)
3. Ro Dielbandhoesing
4. Dirk-Jan Stam (vanaf 1 maart 2022)

### Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

1. Anne Gram (voorzitter)
2. Lodi Hennink (vicevoorzitter)
3. Tineke Lambooy
4. Dennis Bams
5. Chris Zadeh (vanaf 29 april 2021)

### Bewaarder

CACEIS BANK, Netherlands branche  
De Entree 500  
1101 EE Amsterdam-Zuidoost

### Accountant

Ernst & Young Accountants LLP  
Wassenaarseweg 80  
2596 CZ Den Haag

### Fiscaal adviseur

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

### Vermogensbeheerders

Achmea Investment Management B.V. (vanaf 01-10-2021)  
Handelsweg 2  
3707 NH Zeist  
Postbus 866  
3700 AW Zeist

ACTIAM N.V. (tot 01-10-2021)  
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

CACEIS BANK, Netherlands branche  
De Entree 500  
1101 EE Amsterdam-Zuidoost



## Raad van commissarissen

### Anne Gram (voorzitter)

*Benoemd in 2017, lopende termijn tot 2025.*

Anne Gram (1965) is sinds 2006 gevestigd als onafhankelijk adviseur en deskundige voor institutionele beleggers en als lid van diverse raden van toezicht en beleggingscommissies. De afgelopen 29 jaar heeft Anne Gram in verschillende functies in de financiële sector gewerkt, waaronder als portfoliomanager, hoofd aandelen/beleggingen en directeur beleggingen bij Robeco, ABN Amro en Fortis MeesPierson. Hierbij heeft zij veel beleggingskennis opgedaan in de meest uitgebreide zin.

Anne Gram studeerde International Economics and Finance aan de Brandels University in Boston (VS). Zij heeft een International Economics MBA van de Copenhagen Business School in Kopenhagen (Denemarken) en de titel van Chartered Financial Analyst (CFA).

Naast de werkzaamheden bij haar eigen onderneming was Anne Gram verbonden aan de Erasmus Universiteit als docent Pension Executive Program en als columnist bij de Financiële Telegraaf. Tevens was zij lid van de raad van toezicht van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) en lid van de raad van experts van Transparency International Nederland. Momenteel is zij werkzaam als bestuurslid van Pensioenfonds ABP en heeft zij zitting in de raad van toezicht van pensioenfonds Zorg en Welzijn en in de beleggingscommissie van ING Pensioenfonds. Verder treedt zij op als voorzitter, moderator, speaker, panellid en docent bij conferenties.

### Lodi Hennink

*Herbenoemd in 2019, lopende termijn tot 2023.*

Lodi Hennink (1957) is bestuurder, toezichthouder en bestuursadviseur. Daarnaast is hij voorzitter van de raad van toezicht van Vereniging Eigen Huis, voorzitter van de raad van commissarissen van SHoKo, lid van de raad van advies van de Forensisch Medische Maatschappij Utrecht (FFMU/medTzorg), lid van de raad van toezicht van het Rosa Spier Huis en Secretaris-Rentmeester van het Evert Zoudenbalch Huis (vermogensfonds).

Hij 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 van twee jaar in een managementpositie bij de organisatie van Randstad ging hij in 1995 terug naar de financiële wereld. Hij werkte ruim tien jaar in diverse management- en staffuncties bij verschillende onderdelen van Interpolis, waaronder de onderdelen toekomstvoorzieningen (levensverzekeringen) en sociale zekerheid. Nadat Interpolis fuseerde met Achmea was hij manager business development in de holding. In 2007 maakte hij de overstap naar de Landelijke Huisartsen Vereniging, waarvan hij bijna tien jaar algemeen directeur was. Meer recent is hij algemeen directeur geweest van Vereniging Humanitas.

### Tineke Lambooy

*Benoemd in 2019, lopende termijn tot 2023.*

Tineke Lambooy (1961) is gespecialiseerd in ondernemingsrecht, corporate governance en corporate social responsibility (CSR). Sinds 2015 is zij professor Corporate Law aan Nyenrode Business Universiteit. Zij houdt zich onder andere bezig met onderwijs en onderzoek. Daarnaast is zij lid van het Researchteam Water, Oceans and Sustainability Law van de Universiteit van Utrecht en geeft zij gastcolleges bij Airlangga University in Surabaya, Indonesië.

Tineke Lambooy studeerde rechten en psychologie aan de Universiteit van Leiden en vervolgde haar opleiding aldaar met een master staats- en bestuursrecht en een master internationaal publiek recht. Daarna studeerde zij een jaar in Texas (American Corporate Law and Tax Law) en volgde de jaaropleiding voor commerciële advocatuur aan de Grotius Academie in Amsterdam. Vervolgens voltooide zij de opleiding van de Nederlandse Orde van Advocaten. Van 1989 tot 2007 werkte zij als advocaat ondernemingsrecht voor het kantoor van Loyens & Loeff (en rechtsvoorgangers). Van 2004 tot 2010 deed zij promotieonderzoek naar de juridische aspecten van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO). Dit resulteerde in de publicatie *Corporate Social*

*Responsibility. Legal and semi-legal frameworks supporting CSR* (Kluwer, 2010). Vanaf 2007 is zij verbonden als onderzoeker en docent aan Nyenrode Business Universiteit en de Universiteit van Utrecht. Naast haar werkzaamheden is Tineke onder andere bestuurslid van de Stichting Club van Rome – Nederland en van de Stichting Stand Up For Your Rights. Als lid van de raad van advies is zij betrokken bij de social enterprise The Social Handshake. Zij is lid van het Groene Brein en de Worldconnectors en zij is actief betrokken bij het Lab for Future Generations.

#### Dennis Bams

*Benoemd op 18 juni 2020, lopende termijn tot 2024.*

Dennis Bams (1970) is hoogleraar Financieel Management en Financial Markets aan de Open Universiteit van Heerlen en aan de Universiteit van Maastricht en heeft een focus op risicomanagement. Daarnaast heeft hij zijn eigen consultancybureau. Duurzaamheid is voor hem een belangrijke drijfveer en hij doet onderzoek naar duurzaamheid in relatie tot beleggen.

Dennis studeerde Econometrie aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam en Actuariële Wetenschappen aan de Universiteit van Amsterdam. Daarna deed hij promotieonderzoek aan de universiteiten van Chicago, Marseille en Maastricht. Van 1998 tot 2015 werkte hij in verschillende risicomanagementfuncties bij ING, De Lage Landen en het Philips Pensioenfonds. Naast zijn werkzaamheden is Dennis onder andere jurylid voor de Johan de Witt-prijs (beste actuariële wetenschappelijke scriptie) en lid van de toelatingscommissie voor het programma Master Financial Economics van de universiteit van Maastricht. Momenteel doet hij wetenschappelijk onderzoek naar de relatie tussen ESG-gedrag van bedrijven en het effect daarvan op het rendements- en risicoprofiel.

#### Chris Zadeh

*Benoemd in 2021, lopende termijn tot 2025*

Chris Zadeh (1975) is ondernemer en oprichter van fintechbedrijf Ohpen, waarvan hij tot 2019 CEO was. Een jaar later nam hij afscheid van Ohpen om een nieuw bedrijf te beginnen: Whangai, een bureau waarmee hij andere scale-upondernemers wil helpen groeien met corporate finance- en andere adviezen.

Voordat hij in 2009 na een sabbatical met Ohpen begon, was Chris onder meer 10 jaar managing director bij Binckbank. Hij was er een van de eerste werknemers naast oprichter Kalo Bagijn. Eerder werkte Chris voor vermogensbeheerder Alex en – naast zijn studie rechten aan de Universiteit van Amsterdam – de toenmalige Postbank.

Via BinckBank en Ohpen heeft Chris niet alleen 25 jaar ervaring opgedaan in de nieuwste technologie achter financiële diensten, hij deed ook veel commerciële ervaring en juridische kennis op. Hij is bestuurder geweest bij een verzekeraar en vermogensbeheerder die 750 miljoen euro onder beheer had en eigen

beleggingsfondsen verkocht aan particulieren. Naast zijn dagelijkse werkzaamheden zit Chris onder meer in de raad van commissarissen van InShared. Hij steunt verschillende organisaties die zich inzetten voor het welzijn van dieren en natuurbehoud, in het bijzonder projecten die toezien op het beschermen van de onderwaterwereld. Duiken is een van Chris' grootste passies.

#### Directie ASN Impact Investors

##### Bas-Jan Blom

Bas-Jan Blom (1962) is sinds 2007 directeur van ASN Impact Investors. Bas-Jan is voorzitter van de directie en is verantwoordelijk voor Marketing & Sales, Productmanagement en Portfoliomanagement. Daarvoor heeft hij acht jaar bij Schretlen & Co gewerkt, waar hij verschillende managementfuncties vervulde op het gebied van financiële planning, relatiemanagement en beleggingsadvies. Voorheen was hij vijftien jaar werkzaam bij ABN AMRO. Bas-Jan is per 1 maart 2022 teruggetreden als directeur van ASN Impact Investors.

##### San Lie

San Lie (1971) is sinds 1 maart 2022 Bas-Jan Blom opgevolgd als directeur van ASN Impact Investors. San is voorzitter van de directie en is verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Sinds augustus 2019 was hij hoofd Portfoliomanagement bij ASN Impact Investors. Daarvoor werkte hij ondermeer bij Morningstar Benelux, Insinger de Beaufort, Fortis Bank (Nederland en België) en ABN AMRO in verschillende managementfuncties op het gebied van duurzaamheid en beleggingsdienstverlening. San studeerde economie aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam. Ook publiceert hij regelmatig artikelen in vakbladen.

##### Ro Dielbandhoesing

Ro Dielbandhoesing (1979) is per 22 juni 2021 directeur van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor Risicomanagement en Compliance. Vanaf 2017 werkte Ro in verschillende rollen als riskmanager bij de Volksbank en dochter ASN Impact Investors. Daarvoor was hij onder meer financial risk manager bij Staalbankiers. Ro startte zijn carrière als controller bij Achmea.

Ro studeerde Bedrijfseconomie aan de Hogeschool Inholland en behaalde een Master Accountancy & Control en een Executive Master Finance & Control / Registercontroller (RC) aan de Universiteit van Amsterdam.

##### Dirk-Jan Stam

Dirk-Jan Stam (1982) is sinds 1 maart 2022 directeur Finance en Reporting van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor de cijfers en financiële rapportages en voor Productmanagement. Dirk-Jan werkt sinds 2011 voor de Volksbank en haar rechtsvoorgangers en vanaf 2018 als bedrijfshoofd Controlling en Compliance van ASN Bank. Dirk-Jan studeerde Technische Bedrijfskunde aan de Hogeschool in Rotterdam en volgde een Bachelor



Bedrijfskunde en een Master Accountancy en Control aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam.

