



ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Jaarverslag 2025

asn  impact investors

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Jaarverslag 2025



Inhoudsopgave

Voorwoord van de directie	4	2.5 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de UCITS-beheerder	89
Kerncijfers	5		
Begrippen	9		
Verslag van de raad van commissarissen	13		
1 Verslag van de beheerder	17		
1.1 Opzet en opdracht van de fondsen	18		
1.2 Fondsdocumentatie	19		
1.3 Wijziging wet- en regelgeving	19		
1.4 Fondskosten	21		
1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen	22		
1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder	22		
1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode	22		
1.8 Duurzaam beleggingsbeleid	24		
1.9 Risicobeheer	31		
1.10 Economie en financiële markten in 2025, vooruitzichten en duurzaamheidstrends	38		
1.11 Dividend	42		
1.12 Beloningsbeleid	42		
2 Verslag over het beheer van de ASN UCITS-Beleggingsfondsen	47		
2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds	49		
2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds	61		
2.3 ASN Milieu & Waterfonds	68		
2.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	79		
		3 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.	91
		3.1 Balans	92
		3.2 Winst-en-verliesrekening	92
		3.3 Kasstroomoverzicht	93
		3.4 Toelichting op de jaarrekening	94
		3.5 Toelichting op de balans	107
		3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening	111
		3.7 Overige toelichtingen	114
		3.8 Voorstel resultaatbestemming	116
		4 Jaarrekening ASN UCITS-Beleggingsfondsen	119
		4.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds	120
		4.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds	131
		4.3 ASN Milieu & Waterfonds	143
		4.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	152
		5 Overige gegevens	163
		Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	164
		Statutaire winstbestemming	164
		Belangen bestuurders en raad van commissarissen	164
		Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	165
		6 Bijlagen	175
		Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders	177
		Bijlage 2 Adresgegevens en personalia	179
		SFDR annex V ASN Duurzaam Aandelenfonds	182
		SFDR annex V ASN Duurzaam Obligatiefonds	195
		SFDR annex V ASN Milieu & Waterfonds	207
		SFDR annex V ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	222

Voorwoord van de directie

Instabiliteit leek de norm te worden in het jaar dat achter ons ligt. Maar een wereld vol tegenstellingen, polarisatie, conflict en grillige machthebbers vraagt juist om standvastigheid als je een duurzame missie hebt die is gericht op de lange termijn.

Uw en onze missie blijft helder. Wij zijn samen met u op weg naar een eerlijkere, duurzame wereld. Dat doen we door geld te investeren in impactvolle bedrijven en projecten, en dat blijven we onverstoord doen. Ook in de complexe context van vandaag. Dit jaarverslag beschrijft hoe we in 2025 impact hebben weten te maken door koers te houden.

De fondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. hadden te maken met turbulente aandelenmarkten. Het jaar begon met de inauguratie van de Amerikaanse president Trump in januari, gevolgd door een voorjaar met aanvankelijk draconische handelstarieven die later werden afgezwakt.

Uiteindelijk vatten beleggers weer moed, waarbij de AI-hausse techaandelen tot grote hoogten stuwde. Ook in 2026 zullen we de kansen en nadelen van AI zorgvuldig tegen elkaar afwegen om te bepalen welke bedrijven een plek verdienen in ons duurzame beleggingsuniversum.

Met name het ASN Duurzaam Aandelenfonds behaalde een goed rendement, maar ook het ASN Milieu & Waterfonds, dat belegt in bedrijven die met hun technologie milieuproblemen helpen oplossen, eindigde het jaar in de plus. We selecteren voor dit fonds duurzame koplopers die tegenwicht bieden aan de energiehonger van de AI-datacenters, energie-efficiëntie bevorderen, congestie op de elektriciteitsnetten bestrijden en watervoorzieningen klimaatbestendig maken.

Als impactbeleggers hebben we ook in 2025 veel tijd en energie gestoken in engagement, waarbij we in gesprek gingen met bedrijven over hun duurzame ambities en prestaties. Naar aanleiding van ons actieve engagement hebben verschillende bedrijven in de portefeuille van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, waaronder Befesa en TKH, hun beleid en duurzame ambities aangescherpt.

In mei 2026 publiceren we ons jaarlijkse impactrapport met de impactdata over 2025 voor wat betreft klimaat, biodiversiteit, waterverbruik en actief aandeelhouderschap op het gebied van onder meer mensenrechten.

Onze eigen organisatie gaat dit jaar een efficiencyslag in die ASN Impact Investors wendbaarder maakt. Daarbij zullen we ons blijven inzetten voor de grootst mogelijke positieve impact van uw vermogen op klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, gecombineerd met een goed financieel rendement.

Dirk-Jan Stam, directeur Sales & Portfoliomanagement, Reporting & Productmanagement
Marjolein Rigter, directievoorzitter / directeur Risicomanagement & Compliance



Kerncijfers

Rendement 2025

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

De rendementen zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde, inclusief herbelegd dividend.

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

Kerncijfers laatste vijf jaar

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

Kerncijfers laatste vijf jaar

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R

Ontwikkeling				Rendement		
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
2025	1.844.758	10.119.552	183,19	2,20	8,11	5,68
2024	1.769.455	10.349.511	170,71	3,00	8,44	24,83
2023	1.668.300	10.395.206	160,25	3,00	25,75	18,27
2022	1.498.937	11.505.265	131,45	2,00	-20,42	-15,67
2021	1.875.019	11.290.696	166,99	1,80	20,76	27,92

¹ Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI

Ontwikkeling				Rendement		
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
2025	-	1	186,13	-	8,29	5,68
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	170,80	-	0,67	14,29

¹ Koers betreft de Transactieprijs

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

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
2025	-	1	186,42	-	8,40	5,68
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	170,90	-	0,73	14,29

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

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

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
2025	577.691	22.737.817	25,41	0,20	1,96	2,00
2024	578.033	23.014.126	25,13	0,20	2,48	2,78
2023	557.505	22.562.964	24,78	0,10	5,52	6,26
2022	514.943	21.899.148	23,61	0,30	-13,30	-13,14
2021	605.611	22.066.024	27,47	0,30	-2,04	-1,64

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

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I

Jaar	Ontwikkeling		Rendement		Rendement	
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
2025	-	1	25,66	-	2,06	2,00
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	25,15	-	3,76	3,70

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

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

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R

Ontwikkeling			Rendement			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
2025	678.325	13.747.283	49,57	0,95	0,91	0,14
2024	848.967	17.011.733	49,67	0,55	2,69	20,89
2023	973.003	19.805.320	49,04	0,60	11,17	19,39
2022	903.536	20.186.621	45,17	1,00	-19,07	-25,44
2021	1.136.398	20.115.995	56,67	0,35	25,45	19,44

¹ Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI

Ontwikkeling			Rendement			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
2025	-	1	50,69	-	1,12	0,14
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	49,67	-	-1,83	10,70

¹ Koers betreft de Transactieprijs

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

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

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I

Ontwikkeling			Rendement			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
2025	-	1	50,76	-	1,18	0,14
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	49,71	-	-1,77	10,70

¹ Koers betreft de Transactieprijs

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

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

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
2025	-	1	50,86	-	1,31	0,14
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	49,74	-	-1,67	10,70

¹ Koers betreft de Transactieprijs

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

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

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
2025	162.795	3.751.037	43,29	1,00	2,06	16,35
2024	169.546	3.893.187	43,05	0,85	-11,06	5,65
2023	200.624	4.027.113	49,57	1,00	9,41	12,74
2022	189.331	4.076.775	46,60	0,70	-20,81	-22,50
2021	226.208	3.804.203	59,83	0,40	26,38	23,83

¹ Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.

Begrippen

Aandeel

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

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

Aandelenklasse

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

ABB/ASN Impact Investors

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

AIF-beheerder

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

AIFMD

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

9

Assetallocatie

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

Beleggingsfonds

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

Beleggingsuniversum

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

Benchmark

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

Beurskoers

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

Creditspread

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

Derivaten

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

Dividend

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

Duration (duratie)

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

Duurzame beleggingsdoelstelling

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

Impactfondsen

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

Intrinsieke waarde

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

Geïndexeerd rendement

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

Green bonds

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

Kredietrating

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

Marktkapitalisatie

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

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

Modified duration

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

NAV

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

Obligatie

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

Onderhandse lening

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

PDF_{ha}jaar

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

Prospectus

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

Risico-rendementsverhouding

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

Scope 1, 2 en 3

Onder scope 1 en 2 valt de directe en indirecte uitstoot van broeikasgassen – met name CO₂ – 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.

SFDR

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is een Europese verordening die sinds 10 maart 2021 van kracht is. Deze verordening stelt nieuwe eisen aan openbaarmaking over duurzaamheid door deelnemers van financiële markten. Alle ASN beleggingsfondsen zijn geclassificeerd als zogeheten artikel 9-producten, omdat zij zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel.

Social bonds

Een social bond is een sociale obligatie die gericht is op sociale doelen zoals betaalbare huisvesting, gezondheidszorg en scholen.

Sustainable bonds

Een sustainability bond is een duurzaamheidsobligatie waarmee wordt geïnvesteerd in zowel groene als sociale projecten.

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.

De raad van commissarissen heeft de taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap. Daarnaast staat de raad van commissarissen de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van die taken richt de raad 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 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 in april 2025 werden mevrouw Gram en de heer Zadeh voorgedragen voor een volgende termijn. De AFM keurde de herbenoemingen goed en ook de aandeelhouders stemden vóór. Mevrouw Gram is aan een derde (en laatste) termijn van twee jaar begonnen. De heer Zadeh is benoemd voor een tweede termijn van vier jaar. Hiermee blijft de raad een sterk en complementair samengesteld team met een goede dynamiek, wat belangrijk is in de huidige fase van transitie van ASN Bank.

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 2025 was de samenstelling van de raad als volgt:

Naam	Geslacht	Functie	Nationaliteit	1 ^e benoeming	Lopende termijn
Anne Gram	V	Voorzitter	Deense	20-04-2017	2025-2027
Dennis Bams	M	Vicevoorzitter, tevens voorzitter AC	Nederlandse	15-05-2020	2024-2028
Chris Zadeh	M	Lid	Nederlandse	29-04-2021	2025-2029
Wim Hekstra	M	Lid, tevens lid AC	Nederlandse	28-04-2023	2023-2027

Vergaderingen

De raad vergadert regulier één keer per kwartaal. Op de reguliere agenda stonden onder andere de volgende onderwerpen:

- Jaarverslag en accountantsverslag 2024 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.;
- Operationeel Plan;
- Halfjaarbericht 2025 ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.;
- Voortgang groeistrategie van ASN Impact Investors;
- Voortgang datawarehouse;
- Doorontwikkelen selectiemethode beursgenoteerde bedrijven en ESG+;
- Relevante wet- en regelgeving;
- Ontwikkelingen bij ASN Bank.

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 een nader aan te wijzen tweede lid.

De auditcommissie bestaat uit de heren Dennis Bams (voorzitter) en Wim Hekstra. De auditcommissie vergaderde vier keer in 2025 en besprak onder andere de volgende onderwerpen:

- Jaarverslag en accountantsverslag 2024 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.;
- Halfjaarbericht 2025 ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.;
- Auditplan en auditrapport van Internal Audit ASN Bank, alsmede de voortgang van het sluiten van de auditpunten;
- Controleplan 2025 van de externe accountant;

- SIRA
- Risicomanagementrapportages en voortgang jaarplan ABB Risicomanagement;
- Integriteits- en compliancerapportages.

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

Ontwikkelingen 2025

2025 was een turbulent jaar, zowel geopolitiek als op de financiële markten. Met de directie besprak de raad de operationele plannen en ontwikkelingen van de fondsen. De raad volgde de implementatie van duurzaamheidswetgeving en stond de directie met raad terzijde bij het verder uitwerken van de groeistrategie en diverse strategische projecten. Door de implementatie van de CIF (Client Integrity Framework) Policy kreeg de raad er extra taken bij op het gebied van AML/CFT. Deze taken bestaan uit het toezien op implementatie en controle op naleving. De raad nam kennis van de transformatie van ASN Bank en zal de ontwikkelingen ook in 2026 nauwlettend blijven volgen.

Vaststellen jaarrekening 2025

De raad stelt de algemene vergadering van aandeelhouders voor om de jaarrekening 2025 vast te stellen. Tevens verzoekt de raad de algemene vergadering van aandeelhouders om de directie decharge te verlenen voor het in 2025 gevoerde bestuur en, separaat daarvan, de raad te dechargeren voor het in 2025 uitgeoefende toezicht. De raad dankt 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, 11 maart 2026

De raad van commissarissen

Anne Gram (voorzitter)
Dennis Bams (vicevoorzitter)
Chris Zadeh
Wim Hekstra





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 onderverdeeld in meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in een Fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. Van de R-Class aandelen van ieder fonds is een gedeelte van de aandelen toegelaten tot de notering van de beurs Euronext, segment Euronext Fund Services. De andere aandelen, te weten de overige aandelen van de R-Class, alsook de aandelen in de Aandelenklassen SI-Class, I-Class, LI-Class en Z-Class, kunnen worden gekocht en verkocht door tussenkomst van de Transfer Agent.

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

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

Geen securities lending

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

Corporate governance

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

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

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

Interne organisatie ASN Impact Investors

De dagelijkse leiding van ASN Impact Investors is in handen van drie bestuurders. De bestuurder Sales en Portfoliomanagement staat aan het hoofd van de afdelingen Marketing & Sales en Portfoliomanagement en geeft daarnaast leiding aan het bestuurssecretariaat. De afdeling Risicomanagement & Compliance wordt aangestuurd door de bestuurder Risicomanagement en Compliance. De bestuurder Reporting & Productmanagement is verantwoordelijk voor de afdelingen Control en Productmanagement. In totaal waren er per 31 december 2025 33,6 fte werkzaam bij ASN Impact Investors. Hoewel ASN Impact Investors feitelijk als werkgever fungeert, zijn de werknemers formeel in dienst van ASN Bank. Bij het uitvoeren van zijn taken maakt ASN Impact Investors ook gebruik van verschillende uitbestedingspartijen. Omdat ASN Impact Investors eindverantwoordelijk is, monitoren en evalueren wij deze uitbestedingspartijen voortdurend.

Algemene vergaderingen van aandeelhouders

Op vrijdag 24 april 2025 vond in Den Haag de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap plaats. In het halfjaarbericht 2025 is hiervan verslag gedaan.

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

1.2 Fondsdokumentatie

De wijzigingen die hebben plaatsgevonden in de verslagperiode, zijn verwerkt in de Essentiële-informatiedocumenten (Eid) en het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Deze documenten vindt u op www.asnimpactinvestors.com onder Fondsen / Documenten particulier

1.3 Wijziging wet- en regelgeving

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

DORA

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

SFDR

Sinds 10 maart 2021 is de Europese verordening Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) van toepassing. Deze verordening stelt eisen aan openbaarmaking over duurzaamheid door deelnemers van financiële markten. Beheerders moeten onder meer informatie over duurzaamheid opnemen in de prospectussen van hun fondsen, zodat inzichtelijk wordt in hoeverre deze duurzaam zijn. Alle ASN Beleggingsfondsen rapporteren onder artikel 9, omdat zij zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel. Op 20 november 2025 heeft de Europese Commissie een voorstel gepresenteerd voor herziening van de SFDR. Het voorstel beoogt de regelgeving te vereenvoudigen en beter af te stemmen op de marktreality. De belangrijkste wijzigingen omvatten het verminderen van openbaarmakingsverplichtingen op zowel entiteits- als productniveau en de introductie van een nieuw categoriseringssysteem met drie categorieën: 'sustainable', 'transition' en 'ESG basics'. Vanwege de verwachte impact van de SFDR-review blijft ASN Impact Investors de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

Taxonomie

Op 2 juli 2020 is de Europese verordening Taxonomy Regulation (TR) in werking getreden. Deze verordening biedt onder meer een uniforme classificatie om te bepalen in hoeverre economische activiteiten ecologisch duurzaam zijn. Met ingang van 1 januari 2022 zijn de eerste transparantieplichtingen uit de TR van toepassing. De meeste ASN beleggingsfondsen moeten voldoen aan de transparantieplichtingen voor fondsen welke zijn opgenomen in de SFDR RTS Templates. De transparantieplichtingen voor ASN Impact Investors als fondshuis worden geconsolideerd in de duurzaamheidsverslaglegging van de ASN Bank. Daarnaast heeft de Europese Commissie op 26 februari 2025 de Omnibus I gepubliceerd waarin mogelijke veranderingen aan de TR worden voorgesteld. Als onderdeel hiervan heeft de Europese Commissie op 4 juli 2025 een gedelegeerde handeling aangenomen met onder andere versimpelingen van technische screeningcriteria. 16 december 2025 heeft het Europees Parlement (uiteindelijk) met het voorstel ingestemd. ASN Impact Investors blijft de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

Wij staan achter de initiatieven om via wet- en regelgeving tot een normenkader te komen om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Dit kan immers transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar een duurzame economie stimuleren. Wij kunnen ons echter niet conformeren aan de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de EU-taxononomie, oftewel de EU-lijst van duurzame economische activiteiten. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om deze reden en vanwege de onduidelijkheid rondom de EU-taxononomie hebben wij vooralsnog geen specifieke taxonomiedoelstelling vastgesteld.

CSRD

In november 2022 heeft het Europees Parlement ingestemd met de EU Richtlijn Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). In deze richtlijn is opgenomen dat steeds meer bedrijven verplicht worden om te rapporteren over hun impact op de mens en het klimaat. De nieuwe vereisten beogen meer transparantie over en een betere kwaliteit van duurzaamheidsinformatie te bereiken. De richtlijn is een uitbreiding van de bestaande Europese richtlijn voor duurzaamheidsverslaglegging, de Non-Financial Reporting Directive. De CSRD geldt vanaf 1 januari 2024 voor bedrijven die nu vallen onder de NFRD en vanaf 2025 voor grote bedrijven die daar nog niet onder vallen. De CSRD is niet van toepassing op de ASN Beleggingsfondsen. De fondsen zijn al onderworpen aan de SFDR, waarin vereisten voor het verstrekken van duurzaamheidsinformatie zijn opgenomen. Daarnaast wordt ASN Impact Investors als fondshuis onder CSRD geconsolideerd in de duurzaamheidsverslaglegging van ASN Bank.

CSDDD

Op 25 juli 2024 is de Europese Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) in werking getreden. Het doel is het bevorderen van duurzaam en verantwoord ondernemingsgedrag in de activiteiten van ondernemingen en in hun mondiale waardeketens. De CSDDD is niet van toepassing op de ASN beleggingsfondsen, maar het is wel van toepassing op ASN Bank. Daarmee zijn vereisten die van toepassing zijn op dochterondernemingen van toepassing op ASN Impact Investors als fondshuis. Tussen 18 november en 29 december 2024 is de Nederlandse implementatie van CSDDD, Wet internationaal verantwoord ondernemen, geconsulteerd. ASN Impact Investors blijft de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

AIFMD II

Eind 2021 heeft de Europese Commissie een ontwerpvoorstel gepubliceerd voor herziening van de Europese richtlijn AIFMD. Het voorstel brengt diverse wijzigingen met zich mee die onder meer betrekking hebben op vergunningen, liquiditeitsmanagement, bewaring, uitbesteding en openbaarmaking aan beleggers. Daarnaast is voorgesteld om strengere eisen te stellen aan beleggingsfondsen die leningen verstrekken. Voorts was de Commissie van mening dat een aantal kwesties die in de AIFMD-beoordeling naar voren kwamen, even relevant waren voor de activiteiten van icbe's. Als gevolg hiervan heeft zij voorgesteld beide richtlijnen te wijzigen, om hun vereisten beter op elkaar af te stemmen.

Op 19 juli 2023 is tijdens de laatste triloog tussen de Raad van de Europese Unie, de Europese Commissie en het Europees Parlement politieke overeenstemming bereikt over herziening van de AIFMD en onderdelen van de UCITS-richtlijn. De definitieve teksten zijn op 26 maart 2024 gepubliceerd in het Publicatieblad van de EU en op 15 april 2024 in werking getreden. Ze moeten door de EU-lidstaten binnen 24 maanden in eigen nationale wet- en regelgeving geïmplementeerd worden. Hiermee zal de herziene richtlijn AIFMD II uiterlijk per 16 april 2026 van toepassing zijn, waarbij voor sommige vereisten een bepaalde overgangperiode geldt. De herziene AIFMD bepaalt dat ESMA ontwerp-Regulatory Technical Standards (RTS) zal ontwikkelen om de vereisten te bepalen waaraan beleggingsfondsen die leningen verstrekken moeten voldoen om een open-ended structuur te behouden. In april 2025 zijn de gewijzigde AIFMD II en UCITS IV richtlijnen geïmplementeerd in de Nederlandse wet. ASN Impact Investors is in de tweede helft van 2025 gestart met de implementatie van de richtlijnen, dit zal nog doorgaan in het eerste kwartaal van 2026.

Aangezien ASN Impact Investors zowel over een AIFM-vergunning als over een vergunning voor het beheren van icbe's beschikt en tevens fondsen beheert die leningen verstrekken, werkt ASN Impact Investors sinds de tweede helft van 2025 aan de tijdige implementatie van de wijzigingen in de AIFM- en de UCITS-richtlijn in haar bedrijfsvoering.

Retail Investment Strategy

Op 24 mei 2023 heeft de Europese Commissie haar finale versie gepubliceerd van de Retail Investment Strategy (RIS). De RIS is bedoeld om de positie en de bescherming van Retailbeleggers binnen de EU te verbeteren, waarbij openbaarmaking en 'value for money' belangrijke uitgangspunten zijn. De onderhandelingen over het wetgevingspakket tussen de Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement zijn in mei 2025 begonnen en zijn in de tweede helft van 2025 voortgezet. Naar verwachting worden definitieve teksten van RIS in 2026 officieel door EU gepubliceerd, waarmee de nieuwe vereisten waarschijnlijk eind 2028 van toepassing zijn. Vanwege de voorgestelde wijzigingen in AIFMD, UCITS en PRIIPs blijft ASN Impact Investors de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

Faster

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

1.4 Fondskosten

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

Uit deze vergoeding betalen we de kosten die samenhangen met het beheer van het fonds. De verschillende kosten die hieronder vallen, zijn gedefinieerd in het prospectus. De partijen waaraan het vermogensbeheer van de fondsen is uitbesteed, ontvangen van ons geen prestatiebeloning (*performance fee*) uit de fondsen. Dit past bij het uitgangspunt dat onze beleggingen een duurzame wereld bevorderen en niet 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 2025 was de LKF van de fondsen als volgt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2025	01-01-2024
	t/m 31-12-2025	t/m 31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	0,75%	0,75% ¹
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	0,65%	0,65% ¹
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	0,45%	0,45%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	0,35%	0,35% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1,00%	1,00%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	0,90%	0,90% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	0,80%	0,80% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	0,70%	0,70% ¹
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1,20%	1,20%

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

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

1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen

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

Het vermogen van de UCITS-fondsen daalde in 2025 met € 102 miljoen naar € 3.264 miljoen. De daling van het fondsvermogen werd voor minus € 215 miljoen (inclusief herbelegd dividend) veroorzaakt door de netto uitstroom. Het koersresultaat was € 113 miljoen.

Alle UCITS-fondsen lieten een uitstroom zien. Bij het ASN Milieu en Waterfonds was die het grootst (minus € 157 miljoen). Onder andere besloot een distributiepartij het fonds in te ruilen voor een alternatief. Het positieve koersresultaat kwam vooral van het ASN Duurzaam Aandelenfonds. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds liet een klein plusje zien. Het ASN Milieu en Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds hadden allebei een geringe koersdaling. In hoofdstuk 2 lichten we de resultaten van deze vier UCITS-fondsen nader toe.

1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder

ASN Impact Investors is aangesteld als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:69b van de Wft. In die hoedanigheid beheert ASN Impact Investors het vermogen van de UCITS-fondsen. Hieronder wordt verstaan het beleggen en herbeleggen van gelden binnen de kaders van het beleggingsbeleid dat ASN Impact Investors heeft vastgesteld.

Daarnaast is ASN Impact Investors verantwoordelijk voor het risicobeheer van de verschillende UCITS-fondsen en voor alle andere taken die een UCITS-beheerder dient te verrichten.

De directie van ASN Impact Investors bestond in het verslagjaar uit drie personen, met de heer Lie als directievoorzitter. De verantwoordelijkheden van de directie zijn verdeeld over drie portefeuilles. De heer Lie was in het verslagjaar verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Op 19 januari 2026 heeft de heer Lie aangekondigd zijn carrière buiten ASN Impact Investors voort te zetten. De werving van een opvolger is inmiddels gestart. Mevrouw Rigter heeft per 9 oktober 2025 de heer Dielbandhoesing opgevolgd en is directeur Risicomanagement & Compliance en tevens verantwoordelijk voor juridische en fiscale aangelegenheden.

De heer Stam is directeur Reporting & Productmanagement. Na het vertrek van de heer Lie heeft de heer Stam tijdelijk de rol van directievoorzitter op zich genomen. In 2026 zal ASN Impact Investors de organisatie versimpelen om efficiënter en wendbaarder te kunnen opereren.

ASN Impact Investors bedankt de heer Lie en de heer Dielbandhoesing voor hun inzet de afgelopen jaren.

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

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

1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode

ASN Bank N.V.

De Volksbank N.V. heeft begin 2025 aangekondigd haar vijf bankmerken te consolideren tot één merk: ASN Bank. Met ingang van 1 juli 2025 is de ondernemingsnaam gewijzigd van De Volksbank N.V. naar ASN Bank N.V., waarbij de merken SNS en de Volksbank zijn gedisccontinueerd. In de nacht van 1 december 2025 is de rebranding van RegioBank naar ASN Bank succesvol live gegaan en de rebranding van BLG Wonen heeft op 1 maart 2026 plaatsgevonden. Deze strategische herpositionering beoogt versimpeling, versnelling en vereenvoudiging om uiteindelijk ook kostenefficiëntie te realiseren.

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

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

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

Op- en afslagen

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

ASN Duurzaam Obligatiefonds

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

Actualisatie Prospectus

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

Impact Report

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

SFDR

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

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

ASN Milieu & Waterfonds

Per 23 oktober 2025 is het beleggingsbeleid van het ASN Milieu & Waterfonds gewijzigd door de bovengrens van de bandbreedte voor beleggingen in de Verenigde Staten & Canada te verhogen van 50% naar 60%. Voorts werden de optionele belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren voor alle subfondsen herzien en werd het prospectus geactualiseerd n.a.v. de naamswijziging van de Volksbank naar ASN Bank.

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 klimaat, biodiversiteit en mensenrechten. We behandelen in dit hoofdstuk de beleidsontwikkelingen en doelen voor de UCITS-fondsen.

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 gezondheidszorg.

Wij beleggen voor de fondsen uitsluitend in bedrijven, overheden, groene obligaties, 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 – klimaat, biodiversiteit en mensenrechten – is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. U vindt het volledige duurzaamheidsbeleid op onze website onder "Know what you own" en daarna naar Duurzaamheidsbeleid.

In de verslagperiode hebben we het duurzaamheidsbeleid op onderdelen aangepast of nieuw geformuleerd. Hierna lichten we de aanpassingen toe.

Beleid Landbouw

Het betreft een lichte herziening; inhoudelijk zijn het beleid en de duurzaamheidscriteria niet gewijzigd. Het beleidsdocument is in een nieuw format vormgegeven en de structuur is aangepast: het is nu opgesplitst in een visiedeel en een hoofdstuk waarin de duurzaamheidscriteria zijn uitgewerkt. Daarnaast zijn de bronnen in het document geactualiseerd.

Beleid Transport

Ook dit beleidsdocument is voorzien van een nieuw format en een nieuwe structuur, met een visiedeel en een hoofdstuk waarin de duurzaamheidscriteria zijn uitgewerkt. Ook de bronnen in het document zijn geactualiseerd. Daarnaast hebben we enkele inhoudelijke wijzigingen doorgevoerd:

- Er geldt nu een omzetrempel van 5% voor het vervoer per spoor van fossiele energiebronnen zoals olie en gas. Voorheen sloten we dit volledig uit.
- Er is een criterium toegevoegd voor aanbieders van producten en diensten die te zeer zijn verweven met het faciliteren van vliegverkeer. Dit criterium werd al toegepast, maar is nu expliciet opgenomen in het beleid.

Beleid E-commerce

Het beleidsdocument heeft een nieuwe vormgeving en een gewijzigde structuur. Het is nu opgedeeld in een visiedeel en een hoofdstuk waarin de duurzaamheidscriteria zijn uitgewerkt. Daarnaast zijn alle informatie en bronnen geactualiseerd. De criteria zijn inhoudelijk niet gewijzigd.

Beleid Vastgoed

In dit nieuwe beleid is het criterium voor houtgebruik bij de beoordeling van vastgoedbedrijven licht versoepeld. Dit luidt nu als volgt: vastgoedbedrijven die hout inkopen voor nieuwe projecten of renovaties moeten ervoor zorgen dat minimaal 90% van dit hout FSC- of PEFC-gecertificeerd is. Houtgebruik wordt niet als materieel risico aangemerkt wanneer het hout minder dan 5% uitmaakt van het totale materiaalgebruik van het bedrijf. Als dit percentage niet bekend is, hanteren we het voorzorgsprincipe en is dit criterium van toepassing.

Beleid Stemmen

We hebben kleine wijzigingen doorgevoerd in het Stembeleid. Het themapunt over klimaat is aangescherpt en concreter geformuleerd. Daarbij stemmen we tegen bij bedrijven die onvoldoende rapporteren over hun klimaatvoortgang en te weinig concrete doelstellingen hebben. Deze verduidelijking maakt transparant wanneer wij voor of tegen stemmen.

Beleid Transitiebedrijven en bedrijven met een positieve maatschappelijke impact

Sommige bedrijven zijn zeer actief in hun duurzame transitie of leveren via hun producten en diensten een positieve maatschappelijke bijdrage, maar scoren nog onvoldoende op één of meer beleidsonderwerpen zoals beschreven in paragraaf 4.4.2 van de *Handleiding duurzaamheidscriteria ASN Impact Investors*. Onder voorwaarden kunnen deze bedrijven alsnog worden goedgekeurd en toegelaten tot het beleggingsuniversum. We toetsen dit op twee manieren:

- **Eigen transitie: transitiescore klimaat**
Aan elk bedrijf kennen we een transitiescore toe op basis van specifieke criteria, zoals het emissiepad, reductiedoelstellingen en prestaties. Met deze score beoordelen we in hoeverre bedrijven zelf in transitie zijn naar een duurzamere bedrijfsvoering. Bedrijven die een score van 6 of hoger behalen, onderscheiden zich aantoonbaar in hun stappen richting verduurzaming.
- **Producten en diensten: activiteiten met een positieve maatschappelijke bijdrage.** Producten en diensten met een positieve maatschappelijke impact definiëren we volgens twee basiscriteria:
 - **Basisvoorzieningen:** producten en diensten die voorzien in essentiële menselijke behoeften, zoals wonen, gezondheid, gezonde voeding, onderwijs en wetenschap en mobiliteit.
 - **Transitiegoederen:** producten en diensten die belangrijk zijn voor de transitie naar een duurzamere samenleving, zoals hernieuwbare energie, recycling en duurzame mobiliteit.

Wanneer naar schatting meer dan de helft van de omzet van een bedrijf uit één of meer van deze activiteiten komt, beoordelen we het bedrijf als significant betrokken bij activiteiten met een positieve maatschappelijke impact. De tabel in de *Handleiding* onder paragraaf 4.4.3.2 geeft een volledige lijst met activiteiten die aan één of meer van deze criteria voldoen.

Compensatie van onvoldoende beleidsonderdelen

Een bedrijf kan met een goede score op transitie en/of activiteiten met een positieve maatschappelijke impact een onvoldoende score op specifieke beleidsonderdelen compenseren. Bedrijven kunnen alleen in aanmerking komen voor compensatie:

- als er geen ernstige of structurele misstanden zijn op het te compenseren onderwerp; en
- als het onderwerp 'Ketenbeleid' een van de te compenseren beleidsonderdelen is, dient het beleid van het bedrijf hiervoor ten minste als 'matig' beoordeeld te zijn.

Engagement bij toelating

Wanneer een bedrijf op basis van bovenstaande methode wordt toegelaten, zetten wij onze invloed in om het beleid te verbeteren op de onderwerpen waarop het bedrijf nog niet aan onze criteria voldoet:

- We vragen het bedrijf bij toelating tot het beleggingsuniversum om het beleid op het onderwerp te verbeteren;
- We toetsen jaarlijks of het bedrijf zijn beleid al heeft verbeterd;
- We houden eventuele controversen op het onvoldoende onderwerp nauwlettend in de gaten;
- Waar nodig zetten we ons stemrecht in om verbeteringen te bewerkstelligen; en
- Wanneer het bedrijf na vier jaar nog steeds niet voldoet, wordt het alsnog afgekeurd.

Handleiding duurzaamheidscriteria ASN Impact Investors

We hebben de aanpak van duurzaamheidsonderzoeken uitgebreider toegelicht in de *Handleiding*. Deze beschrijft nu ook hoe we omgaan met controversen en hoe we kijken naar transitiebedrijven met een positieve maatschappelijke impact. Het houtcriterium voor vastgoedbedrijven is licht aangepast. In de *Handleiding* is de naam ASN Groenprojectenfonds gewijzigd in ASN Energie & Innovatiefonds.

Toepassing duurzaamheidsbeleid

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

Duurzaamheidsonderzoek en -selectie

Het ASN Beleggingsuniversum is de verzameling van entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen worden gekozen. De selectie van de 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 & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds) gekozen;
- overheden die nu tot het ASN Beleggingsuniversum behoren of daarvoor in aanmerking komen; uit de goedgekeurde overheden worden de beleggingen van het ASN Duurzaam Obligatiefonds gekozen;
- *green bonds*, *social bonds* en *sustainable bonds* (groene, sociale en duurzame obligaties) die in aanmerking komen voor belegging door het ASN Duurzaam Obligatiefonds.

Analisten van het Sustainability Team van ASN Bank voeren het duurzaamheidsonderzoek naar bedrijven, overheden en groene, sociale en duurzame obligaties uit in opdracht van ASN Impact Investors. Het gaat niet alleen om de selectie van nieuwe entiteiten; het Sustainability Team beoordeelt ook of entiteiten die al zijn geselecteerd nog voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Goedgekeurde bedrijven worden minimaal eens in de vier jaar opnieuw beoordeeld. Als uit specifieke informatie blijkt dat heronderzoek naar een bedrijf eerder moet plaatsvinden, dan wordt de ‘doorlichting’ vervroegd. De toetsing van overheden vindt eens per twee jaar plaats. Groene, sociale en duurzame obligaties worden getoetst bij de toelating.

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

Investeringscommissie

In de Investeringscommissie hebben de directeur Sales & Portfoliomanagement, het hoofd Portfoliomanagement, de fondsmanager Biodiversiteitsfonds, de fondsmanager SRI-fondsen en de manager Duurzaamheid van ASN Impact Investors stemrecht. De Investeringscommissie heeft de beslissingsbevoegdheid om entiteiten goed of af te keuren voor het ASN Beleggingsuniversum en bereidt de goed- of afkeuring van entiteiten voor op basis van adviezen van het Team Sustainability. In 2025 kwam deze commissie zes keer 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.
- Moody's (voorheen EIRIS Vigeo) - per 1 juli zijn we gestopt met het afnemen van de diensten van Moody's (voorheen EIRIS Vigeo).
- Institutional Shareholder Services (ISS) - per 1 juli helpt onderzoeksbureau ISS 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 223 bedrijven door die voor heronderzoek in aanmerking kwamen of nieuw waren. Per 31 december 2025 voldeden in totaal 367 beursgenoteerde bedrijven aan onze duurzaamheidscriteria. Dat zijn er 27 meer dan per 31 december 2024. Er zijn 17 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 wij Litouwen na herbeoordeling verwijderd uit het beleggingsuniversum wegens de terugtrekking van het land uit het clustermunitieverdrag. Dit is een uitsluitingscriterium voor landen waarin wij kunnen beleggen.

Groene, sociale en duurzame obligaties

Voor de selectie van groene obligaties toetsten de analisten van Team Sustainability (ASN Bank N.V.) obligaties aan onze criteria voor groene obligaties. In de verslagperiode keurden we negen green bond frameworks goed en acht af. Een

green bond framework is een standaard die beschrijft aan welke voorwaarden de onderliggende leningen moeten voldoen.

Engagement

ASN Impact Investors voert een dialoog met beursgenoteerde bedrijven uit het ASN Beleggingsuniversum. Wij stimuleren deze bedrijven om hun beleid en activiteiten te verduurzamen en vragen om opheldering als mogelijk sprake is van misstanden. Bij misstanden gaat het vaak om schendingen van mensenrechten, maar ze kunnen ook betrekking hebben op milieu of bestuur. In het verslag over het beheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds rapporteren wij over het engagement dat is gevoerd met bedrijven. Ook op onze website rapporteren wij hierover, op de pagina Duurzame keuzes. Op deze pagina 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 2025 voerden we strategisch engagement met bedrijven over biodiversiteit en klimaat. Hierna leest u meer over ons engagement over biodiversiteit en klimaat.

Engagement over biodiversiteit en klimaat

Sinds 2022 voert ASN Impact Investors specifiek engagement uit op de thema's biodiversiteit en klimaat. Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op de biodiversiteit, die jaarlijks verder afneemt. Deze thema's zijn nauw met elkaar verbonden en vormen een urgent aandachtspunt in ons duurzaamheidsbeleid. Vanaf 2022 informeert ASN Impact Investors bedrijven in onze beleggingsuniversums over het belang, de urgentie en de afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023 heeft ASN Impact Investors de engagementkaders vastgesteld en de bedrijven binnen de UCITS-portefeuilles met de grootste negatieve impact op de biodiversiteit geselecteerd, op basis van de BFFI-footprintingmethode, om gericht in gesprek te gaan. In 2024 is ASN Impact Investors een diepgaand onderzoek gestart naar deze bedrijven. Samen met onze asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds voerden we gesprekken met Lenzing en Brambles. Daarnaast hebben we, in samenwerking met het Nature Action 100-initiatief, met AstraZeneca gesproken over biodiversiteit.

In de eerste helft van 2025 hebben we contact opgenomen met Huhtamaki, Clicks, Essity en nogmaals met AstraZeneca. Voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds werken we samen met Van Lanschot Kempen Investment Management om inzicht te krijgen in de aanpak van Huhtamaki op het gebied van biodiversiteit. Dit engagement hebben we voortgezet in de tweede helft van 2025. Voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds hebben we wederom gesproken met AstraZeneca, ditmaal over het nieuwe TNFD-rapport van het bedrijf. AstraZeneca heeft de door ons verwachte stap in transparantie gezet. We blijven bij het Nature Action 100-initiatief betrokken om verdere verbeteringen op het gebied van biodiversiteit bij AstraZeneca te stimuleren. We hebben geen reactie ontvangen van Clicks en Essity. Wel hebben we in samenwerking met de delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds contact gehad met Mondi en DSM-Firmenich. Door deze gesprekken krijgen we een beter inzicht in de acties op het gebied van biodiversiteit bij deze bedrijven. We kijken uit naar de komende rapportages van Mondi en DSM-Firmenich. Daarin zullen ze meer uitgebreider rapporteren over nieuwe doelstellingen en tussentijdse prestaties.

Stemmen

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

In de verslagperiode stemden wij wereldwijd op 182 aandeelhoudersvergaderingen en bij 174 bedrijven, volgens ons duurzame stembeleid. Sommige bedrijven organiseren meerdere vergaderingen per jaar, wat verklaart waarom het aantal vergaderingen hoger ligt dan het aantal bedrijven. In totaal brachten wij een stem uit over 2.736 voorstellen. Wij stemden voor bij 2.056 voorstellen, tegen bij 664 voorstellen en onthielden ons van stemming bij 16 voorstellen.

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

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

Taxonomieverordening

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 met ingang van 1 januari 2022 van toepassing. De technische screeningcriteria voor de andere vier milieudoelstellingen - duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen, transitie naar een circulaire economie, preventie en bestrijding van verontreiniging, en bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen - zijn met ingang van 1 januari 2024 van toepassing. 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.

ASN Impact Investors is van mening dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, mogelijk een belangrijk instrument is om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. De taxonomie kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wij kunnen echter niet instemmen met de opname van kerncentrales en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met onze overtuigingen, visie en missie. Om deze reden hebben we tot nu toe geen specifieke EU-taxonomiedoelstelling vastgesteld.

Sustainable Development Goals (SDG's)

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties¹ (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.

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

Invulling van de SDG's via het duurzame beleggingsbeleid

Wij vullen de SDG's op twee manieren in:

1. *Do no harm*: we sluiten 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. *Bijdrage aan duurzame doelstellingen*: met onze langetermijndoelen voor klimaat en biodiversiteit dragen we bij aan focus en actie voor de gestelde duurzame doelstellingen van de fondsen. In het kader van ons klimaatdoel meten we onze invloed op het klimaat. In het kader van ons biodiversiteitsdoel streven we ernaar onze negatieve impact te minimaliseren.

De grafieken hierna laten zien aan welke SDG's onze langetermijndoelen voor klimaat en biodiversiteit bijdragen.

Bijdrage langetermijndoelen aan SDG's

Bijdrage van het langetermijndoel klimaat



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 'verdedigingslinies'. In dit model hebben verscheidende organisatieonderdelen eigen taken en verantwoordelijkheden in de beheersing van risico's. De drie verdedigingslinies ondersteunen en versterken elkaar.

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

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

Financiële risico's

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

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

Marktrisico

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

Renterisico

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

Marktrisico aandelen

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

Om het marktrisico te beperken, wordt voor elk fonds:

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

Valutarisico

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

Concentratierisico

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

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

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

In hoofdstuk 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.

Paraplurisico

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

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

Niet-financiële risico's

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

Fiscaal en juridisch risico

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

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

Wijzigingsrisico belastingregimes

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

Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan wordt eventuele winst belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling worden voorwaarden gesteld. Elk fonds moet separaat aan deze voorwaarden voldoen. Op een aantal voorwaarden na moet ook elke aandelenklasse aan deze voorwaarden voldoen. Als de fondsen / aandelenklassen niet voldoen aan een van de relevante voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de zogenaamde doorstootverplichting, verliest de vennootschap deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstootverplichting betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de fondsen belastingplichtig worden tegen het reguliere vennootschapsbelastingtarief. Daarnaast vindt er belastingheffing plaats over specifiek gevormde reserves. Bij een beursgenoteerd fonds is er een verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn. De UCITS-beheerder heeft passende maatregelen geformuleerd om dit risico te mitigeren.

Erosierisico fondsvermogen

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

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

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

Afdrachtverminderingrisico

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

Compliancerisico

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

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

Integriteitsrisico

Een specifieke vorm van compliancerisico is het integriteitsrisico. Dat betreft aantasting van de reputatie, het vermogen en/of het resultaat van ASN Impact Investors als gevolg van het niet-naleven van (interne en externe) wet- en regelgeving. Vooral de cultuur en het gedrag van medewerkers, klanten en partijen waarmee we zakendoen, spelen hierbij een belangrijke rol. Handelingen die in strijd zijn met onze kernwaarden, de gedragscode of wettelijke bepalingen, tolereren we niet. In bepaalde landen en regio's waar de fondsen beleggen, is sprake van een verhoogde kans op integriteitsrisico's, waaronder het risico van betrokkenheid bij witwaspraktijken. We hanteren een specifiek op witwasrisico's gericht beleid en daarop aansluitende procedures om deze risico's zoveel mogelijk te voorkomen of te mitigeren.

Fraude- en corruptierisico

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

Operationele risico's

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

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

Procesrisico

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

Systeemrisico

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

Waarderingsrisico

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

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

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

Uitbestedingsrisico

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

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

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

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

36

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

Bewaarnemingsrisico

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

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

Duurzaamheidsrisico's

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

ASN Impact Investors verricht een analyse om per Fonds materiële duurzaamheidsrisico's te bepalen, deze kunnen zowel fysiek, als transitief van aard zijn. Dit zijn bijvoorbeeld Chronische klimaat risico's, Geopolitieke onrust, Transitierisico's,

ESG gerelateerde risico's omtrent bedrijfsvoering en bedrijfsethiek. Deze duurzaamheidsrisico's worden voor de Fondsen allereerst (ten dele) gemitigeerd door toepassing van de ASN Duurzaamheidscriteria. Deze criteria omvatten gedetailleerde uitsluitingen, vermijdingen en limieten die de exposure naar duurzaamheidsrisico's vermijden dan wel verminderen. Voorts wordt de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's gemitigeerd door het hanteren van spreiding in de Fondsen aan de hand van allocatielimieten en concentratielimieten.

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

ASN Impact Investors evalueert en versterkt doorlopend haar raamwerk en methode om duurzaamheidsrisico's te monitoren, beoordelen, mitigeren en beheersen. Daarbij zal ASN Impact Investors, naargelang er meer betrouwbare data beschikbaar komen op basis waarvan de onderliggende risico's gekwantificeerd kunnen worden, een steeds nauwkeuriger inzicht krijgen in de specifieke duurzaamheidsrisico's die de Fondsen lopen.

Risicobeheer door ASN Impact Investors

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

- financieel risicomanagement;
- operationeel risicomanagement.

Financieel risicomanagement

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

37

Operationeel risicomanagement

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

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

Business continuity plan (BCP)

Er is een crisisberaad, waarin de directie van ASN Impact Investors zitting heeft. Doel van dit beraad is de continuïteit van kritische bedrijfsprocessen te waarborgen. In het crisisberaad wordt de inventarisatie van potentiële risico's voor bovengenoemd doel besproken. Waar nodig worden (additionele) maatregelen getroffen om deze risico's te mitigeren. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen noemenswaardige incidenten of stagnaties voorgedaan in de bedrijfsprocessen van ASN Impact Investors of door ASN Impact Investors uitbestede diensten.

1.10 Economie en financiële markten in 2025, vooruitzichten en duurzaamheidstrends

Economische ontwikkelingen

Ondanks toenemende handelsfricties en aanhoudende geopolitieke spanningen bleef de wereldeconomie in 2025 verrassend veerkrachtig. Veel bedrijven wisten zich aan te passen aan de veranderende omstandigheden. Daarnaast gaf een ruimer monetair beleid in veel landen extra steun aan de economische activiteit.

De Amerikaanse economie groeide opnieuw sterk, vooral gedreven door investeringen in AI-gerelateerde technologieën. Ook de particuliere consumptie droeg bij aan de groei, zij het minder sterk dan een jaar eerder. De banengroei vertraagde fors, terwijl de werkloosheid slechts licht steeg. Dit kwam mede doordat minder mensen zich aanboden op de arbeidsmarkt, onder meer door het strikte immigratiebeleid van president Trump.

De Chinese economie had aan de aanbodzijde te maken met grote overcapaciteit en dalende verkoopprijzen. Aan de vraagzijde bleef de consument terughoudend in het doen van uitgaven, doordat dalende huizenprijzen zijn vermogenspositie verder onder druk zetten. Vooral dankzij een sterke groei van de export wist de economie toch in een duidelijke groeimodus te blijven.

Na een periode van stagnatie herwon de economie van de eurozone enig momentum. In de tweede jaarhelft normaliseerden de exportvolumes, na een eerdere sterke daling als gevolg van hogere Amerikaanse importtarieven. De goederenuitvoer naar China bleef echter krimpen, doordat in China gevestigde bedrijven steeds concurrerender werden. Ook de investeringen stonden aanvankelijk onder druk door de Amerikaanse tarieven, maar herstelden zich later in het jaar. De particuliere consumptie droeg in beperkte mate bij aan de groei, maar bleek wel stabiel. Vanuit sectorperspectief gezien zorgden vooral de dienstensectoren voor verbetering van de conjunctuur. De neergang in de industrie zwakte af, al was er nog geen sprake van daadwerkelijk herstel.

De Nederlandse economie heeft in het verslagjaar goed gepresteerd. Ondanks grote handelsspanningen bleef een terugval van de export uit en bleef de binnenlandse vraag groeien. De lonen stegen sneller dan de inflatie, waardoor de koopkracht toenam en huishoudens meer gingen uitgeven. Ook de overheidsuitgaven gaven de economische activiteit een impuls. De investeringen van bedrijven namen licht toe, maar werden geremd door structurele knelpunten zoals netcongestie, beperkte stikstofruimte en gebrek aan personeel. Op de arbeidsmarkt kwam enige ontspanning: doordat meer mensen zich als werkzoekend meldden, steeg de werkloosheid met 0,2 procentpunt tot een jaargemiddelde van 3,9 procent van de beroepsbevolking. De inflatie (Europees, geharmoniseerd) daalde met 0,2 procentpunt tot 3,0 procent. Daarmee stegen de prijzen in Nederland nog steeds sneller dan gemiddeld in de eurozone. De relatief sterke loonstijging was hiervoor de belangrijkste verklaring, maar ook de hoge huurstijging was van betekenis.

De huizenprijzen bleven in 2025 stijgen, gedreven door hogere gezinsinkomens en aanhoudend gunstige omstandigheden op de arbeidsmarkt. In de loop van het jaar nam het tempo van de prijsstijging wel af. Dat kwam deels door een lichte stijging van de hypotheekrente, maar vooral door een groter woningaanbod. Met name in het middensegment van de huurmarkt besloten veel beleggers hun woningen te koop te zetten, als reactie op strengere huurregels en hogere belastingen. Over het hele jaar stegen de huizenprijzen volgens het Kadaster met gemiddeld 8,6 procent ten opzichte van 2024. In het eerste kwartaal bedroeg de stijging nog 10,9 procent, terwijl deze in het vierde kwartaal was teruggelopen tot 6,2 procent. Het aantal woningtransacties steeg met 15,6 procent tot 238.700, het hoogste niveau sinds het recordjaar 2017.

Financiële markten

Door tekenen van economische stagnatie en de dreiging van negatieve effecten van hogere Amerikaanse importtarieven besloot de ECB in de eerste helft van het jaar het monetaire beleid te versoepelen. In vier stappen verlaagde ze haar depositorente met 1 procentpunt tot 2 procent. Daarbij was doorslaggevend dat de centrale bank voldoende vertrouwen had dat de inflatie zich duurzaam bewoog richting de middellangetermijndoelstelling van 2 procent. Toen de economische groei cijfers in de tweede helft van het jaar meevielen, nam de ECB een afwachtende houding aan en bleven verdere rentestappen uit. De ontwikkeling van de driemaands Euribor volgde deze beleidsstappen nauwgezet: deze rente daalde duidelijk in de eerste jaarhelft en stabiliseerde daarna.

De obligatierentes lieten een ander beeld zien. Het loslaten van de Duitse ‘Schuldenbremse’ vergrootte de zorgen over de overheidsfinanciën in de eurozone. Vooral langlopende obligaties kwamen daardoor onder druk te staan, wat leidde tot hogere effectieve rendementen.

De Nederlandse tweejaarsrente steeg gedurende het jaar met 8 basispunten naar 2,16 procent, terwijl de tienjaarsrente met 37 basispunten steeg naar 2,97 procent.

De dollar verzwakte in de eerste jaarhelft duidelijk ten opzichte van de euro en andere valuta's. In de tweede helft kende de munt de nodige koersschommelingen, zonder dat er sprake was van een duidelijke trend. Deze bewegingen waren niet direct terug te voeren op de rente. Hoewel het aanhouden van euro's in de eerste helft van 2025 in principe minder aantrekkelijk werd door de renteverlagingen van de ECB, hield de Federal Reserve haar rente toen nog ongewijzigd en verlaagde deze pas later in het jaar. Andere factoren zijn bepalend geweest voor het aangaan van dollarposities. Zo zorgde het onvoorspelbare beleid van president Trump voor onzekerheid over de rechtszekerheid van beleggingen in de Verenigde Staten. Over heel 2025 genomen steeg de euro ten opzichte van de dollar met bijna 14 dollarcent, van \$1,0354 eind 2024 tot \$1,1746 eind 2025. De euro bereikte een dieptepunt van \$1,0245 op 13 januari en een hoogste stand van \$1,1868 op 16 september.

De prijs van Noordzee Brent-olie daalde sterk in de eerste maanden van het jaar, vooral in april. De markten vreesden toen de economische gevolgen van de importtarieven die Trump begin die maand aankondigde ('Liberation Day'). In juni volgde juist een snelle prijsstijging, nadat Israël Iraanse olie-installaties aanviel. Per saldo daalde de olieprijs in 2025. Doorslaggevend was daarbij het ruimere aanbod, doordat de OPEC+-landen hun eerdere productiebeperkingen stap voor stap terugdraaiden. Over het jaar als geheel daalde de olieprijs met \$13,89 per vat tot \$60,85.

De prijzen van industriële metalen daalden aanvankelijk in april, maar herstelden zich later in het jaar sterk. Een belangrijke stimulans kwam van de enorme investeringen in AI-datacenters, die extra vraag naar deze materialen creëerden. Vooral de koperprijs steeg fors: in dollars met 44,1 procent. Daarbij speelden ook onderbrekingen in de mijnbouwproductie – of de vrees daarvoor – een rol.

De edelmetalen lieten de sterkste koersstijgingen zien. Voor goud speelde mee dat het vertrouwen in de dollar als stabiele pijler van het internationale financiële systeem afnam. De prijs van het gele metaal steeg daardoor met 64,7 procent tot 4.324,67 dollar per troy ounce. Zilver, dat naast investering ook veel industrieel gebruik kent, steeg nog sterker.

De aandelenmarkten

De meeste aandelenmarkten lieten in 2025 voor het derde achtereenvolgende jaar goede prestaties zien. Begin april zorgde 'Liberation Day' wereldwijd voor scherpe koersdalingen, maar die werden snel ongedaan gemaakt toen Trump zijn 'reciproke' heffingen met 90 dagen opschortte. Later in het jaar had het sluiten van diverse handelsovereenkomsten tussen landen en de Verenigde Staten een positief effect op het beursklimaat. Aanhoudende geopolitieke spanningen leken nauwelijks invloed te hebben op de koersen. De Amerikaanse MSCI steeg in het verslagjaar met 16,3 procent. Een groot deel van deze stijging kwam echter door een beperkt aantal technologieaandelen met een hoge weging. Dat blijkt uit de beweging van de S&P 500 op basis van gelijke weging: deze steeg met 9,3 procent, tegenover +16,4 procent voor de gewone S&P 500. In euro's gemeten was de MSCI-stijging met +2,5 procent duidelijk minder indrukwekkend, door de sterke depreciatie de dollar. De MSCI Pacific (vooral bestaande uit Japan) steeg met 17,9 procent, maar door de zwakte van de yen bleef de stijging in euro's beperkt tot 6,0 procent. De beurzen van opkomende markten zetten het herstel van 2024 voort: de MSCI Emerging Markets won 28,4 procent en in euro's gemeten 15,1 procent. De stijging deed zich in 2025 breed voor over alle opkomende regio's, in tegenstelling tot 2024. De MSCI Europa won 17,5 procent. Banken waren opnieuw de best presterende sector, geholpen door een rentecurve waarbij lange rentes sterker opliepen dan korte rentes. Sectoren die verband houden met consumentenproducten ('consumer discretionary' en 'consumer staples') lieten de minst sterke stijging zien.

39

Vooruitzichten

De Amerikaanse economie groeit tot nu toe krachtig, mede dankzij toenemende investeringen. Deze zijn echter grotendeels toe te schrijven aan AI-gerelateerde uitgaven, die in 2026 mogelijk minder snel zullen toenemen vanwege financieringsbeperkingen. Andere vormen van kapitaaluitgaven hebben zich veel minder sterk ontwikkeld. Ook het grillige economische beleid van Trump, bijvoorbeeld op het gebied van importheffingen, zal naar verwachting opnieuw een remmende invloed hebben. De grootste rem op de economische groei lijkt echter de private consumptie. Tot nu toe hielden uitgaven van hogere inkomensgroepen de groei van de consumptie op peil. Dat kan veranderen, omdat een zwakkere arbeidsmarkt de loongroei voor lagere inkomens duidelijk doet afnemen.

De economie van de eurozone zal zijn herstelmomentum naar verwachting vasthouden. Hierbij zal de consument een belangrijke rol spelen, omdat de lonen voorlopig sneller stijgen dan de teruggevallen inflatie, waardoor de koopkracht toeneemt. Ook het hoge spaarniveau in veel landen geeft consumenten de nodige financiële armslag. Voor de industrie

en de bouw is gunstig dat de onzekerheid over handelstarieven is afgenomen. Daarnaast zullen bedrijven profiteren van grootschalige infrastructuurprojecten in Duitsland, vooral op het gebied van transport.

Ook Nederland zal profiteren van de impuls die uitgaat van de Duitse investeringen. Niettemin zal de private consumptie naar verwachting de belangrijkste groeipijler blijven. Het consumentenvertrouwen laat volgens de peilingen van het CBS nog sterk te wensen over, maar bij een nog altijd krappe arbeidsmarkt geeft de aanhoudende koopkrachtstijging de doorslag. Een onzekere factor is het beleid van een nieuwe regering, waarbij vooral relevant is of de aanpak van de knelpunten aan de aanbodkant van de economie adequaat is.

De ECB zal haar depositorente in 2026 naar verwachting op de huidige 2 procent houden. Een nieuwe economische neergang in de eurozone zou een hervatting van de renteverlaging rechtvaardigen, maar voorlopig lijken de neerwaartse groeirisico's eerder afgenomen dan toegenomen. Anderzijds is een verhoging van de depositorente onwaarschijnlijk. Een stijging van de inflatie zou de ECB tot een rentemaatregel kunnen bewegen, maar gezien de neerwaartse trend in de loongroei blijven de prijsstijgingsrisico's beperkt.

De lange rentes zouden hun licht stijgende trend kunnen voortzetten, uitgaande van een aanhoudend vertrouwen in economisch herstel.

De aandelenmarkten zijn sterk opgelopen en zijn, ondanks overwegend gunstige winstontwikkelingen, over het algemeen duur te noemen op basis van de koers-winstverhouding. Dit betekent dat er aanzienlijke neerwaartse risico's bestaan, bijvoorbeeld als de verwachtingen over het lange termijnrendement van investeringen in AI minder optimistisch blijken dan aangenomen.

Duurzaamheidstrends

In de afgelopen periode hebben zich verschillende opvallende ontwikkelingen voorgedaan op het gebied van duurzaamheid. Hoewel positieve trends hoop bieden voor de toekomst, worden deze overschaduwed door zorgwekkende ontwikkelingen die de urgentie van verdere duurzame maatregelen onderstrepen.

Positieve trends

In juni 2025 werd een historische mijlpaal bereikt: zonne-energie was voor het eerst de grootste bron van elektriciteit in Europa. Terwijl zonnepanelen productierecords vestigden, daalde het aandeel van kolen tot een historisch dieptepunt. Ook windenergie presteerde sterk in mei en juni, met de hoogste elektriciteitsproductie ooit voor deze periode in de Europese Unie. De mijlpalen onderstrepen de snelle vooruitgang van de energietransitie, maar brengen ook nieuwe uitdagingen met zich mee. Investerings in een toekomstbestendig en betrouwbaar energienet zijn onvermijdelijk.

Op 25 februari werd tijdens het vervolg van de zestiende internationale biodiversiteitstop van de Verenigde Naties in Rome meer duidelijk over de financiering van de jaarlijks benodigde 200 miljard dollar om de wereldwijde achteruitgang van biodiversiteit te stoppen. Deze financiering ondersteunt het akkoord dat bijna 200 landen sloten tijdens de VN-top in 2022, waarin werd afgesproken dat tegen 2030 30 procent van het mondiale land- en zeegebied beschermd moet zijn.

In september 2025 volgde een tweede belangrijke stap, toen in Nice meer dan 60 landen het High Seas Treaty van de Verenigde Naties ratificeerden. Daarmee bereikte het verdrag het vereiste minimum om in werking te treden. Deze focus op oceaansbescherming vormt een cruciale ontwikkeling voor een betere bescherming van de internationale wateren.

Tot slot meldde China dat ze voorbij haar uitstootpiek is en presenteerde ze nieuwe plannen om binnen tien jaar de uitstoot van broeikasgassen fors te verminderen. Klimaatwetenschappers in *Nature* zien dit als een van de meest bepalende ontwikkelingen voor de toekomst van klimaatverandering, wat het mondiale belang ervan onderstreept.

Negatieve trends

Tegelijkertijd kende 2025 opnieuw extreme weersomstandigheden. Januari 2025 was de warmste januari ooit gemeten, met temperatuurrecords in onder meer IJsland, Groenland en Ierland. Noord-Amerika werd in diezelfde maand juist getroffen door uitzonderlijke kou. In Australië veroorzaakten extreme kustoverstromingen in Nieuw-Zuid-Wales de zwaarste overstromingen in 500 jaar. Zuid-Afrika kreeg in mei te maken met tropische stormen en Texas werd getroffen door verwoestende hagelstormen en tornado's. Dit alles onderstreept de dringende noodzaak om te blijven investeren in zowel klimaatmitigatie als klimaatadaptatie.

Natuurrampen zoals branden en overstromingen leiden vaak direct tot doden, maar hittegolven zijn 'sluipmoordenaars' waarvan de dodelijke impact niet direct zichtbaar is. Door klimaatverandering worden hittegolven steeds dodelijker, zo blijkt uit onderzoek van World Weather Attribution (WWA), een internationaal samenwerkingsverband waarbij ook het

KNMI is betrokken. WWA onderzocht de hittegolf die Europa begin 2025 trof en concludeerde dat deze door klimaatverandering heviger was en in Europese steden tot meer dodelijke slachtoffers leidde. De resultaten benadrukken het belang van investeringen in groene, adaptieve steden die hitte beter kunnen weren en zo de gezondheid van hun inwoners beschermen.

Ook op maatschappelijk vlak zien we zorgwekkende trends. Persvrijheid en diversiteit, cruciaal voor een vreedzame en welvarende samenleving, staan al langere tijd onder druk, met ingrijpende gevolgen. Volgens de jaarlijkse index van Reporters Without Borders bevindt de persvrijheid zich inmiddels op een dieptepunt. Daarnaast staat het beleid rond diversiteit, gelijkheid en inclusie (DEI) wereldwijd onder druk en passen steeds meer bedrijven hun diversiteitsbeleid aan. Volgens Eumedion hebben ook grote Nederlandse bedrijven hun diversiteitsbeleid voor de Amerikaanse markt herzien, wat wij zeer zorgelijk vinden.

Verder veroorzaken oorlogen, gewapende conflicten, onderdrukking en klimaatverandering ernstige humanitaire crises in onder meer Oekraïne, Zuid-Soedan, Jemen, Tsjaad, Burkina Faso, Myanmar en de Gazastrook. Veel mensen moeten vluchten - als dat al kan - en alles wat hen dierbaar is achterlaten. Geweld, oorlogen en conflicten kennen enkel verliezers.

Op 28 februari lanceerden de VS en Israël een grootschalige aanval op Iran, die in het Midden-Oosten verder escaleerde. Dit kan aanzienlijke gevolgen hebben voor de economische groei, inflatie en rentetarieven. Op dit moment is het nog erg moeilijk om concrete verwachtingen te formuleren over deze gevolgen. Veel zal afhangen van hoe lang de vijandelijkheden zullen voortduren, hoe groot en/of permanent de schade in de regio zal zijn en wat de impact hiervan zal zijn op de andere regio's.

1.11 Dividend

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	€ 2,70
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	€ 0,00
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	€ 0,00
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	€ 0,30
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	€ 0,00
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	€ 0,90
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	€ 0,00
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	€ 0,00
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	€ 0,00
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	€ 0,75

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 2025.

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 ASN Bank 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 ASN Bank. Wij nemen daarom het beloningsbeleid van ASN Bank 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 ASN Bank vooral gebaseerd is op relevante vereisten voor banken, hebben wij in ons eigen beloningsbeleid aanvullingen gemaakt op het beloningsbeleid van ASN Bank.

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 ASN Bank worden de verantwoordelijkheden van de remuneratie-commissie van de Raad van Commissarissen van ASN Bank (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 ASN Bank 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 ASN Bank (na goedkeuring door de Raad van Commissarissen van ASN Bank) 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 ASN Bank:

- in overeenstemming is met onze strategie, doelstellingen, waarden en belangen;
- in overeenstemming is met de 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 ASN Bank, 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 ASN Bank 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 (rechtsvoorganger van ASN Bank) geen variabele beloningen meer toe. Wij delen deze visie op belonen en adopteren deze beloningsmaatregel door aansluiting bij het beloningsbeleid van ASN Bank. 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 ASN Bank.

43

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 ASN Bank 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 betalingen 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 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 ASN Bank, is de compliance officer van ASN Impact Investors – in samenspraak met de centrale stafafdeling HR van ASN Bank – 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 2025 kende ASN Impact Investors een beloning van in totaal bijna € 4,9 miljoen toe aan zijn medewerkers. ASN Impact Investors hanteert geen variabele beloning. Het hiervoor genoemde bedrag is uitsluitend een vaste beloning. In de verslagperiode had ASN Impact Investors gemiddeld 37,5 fte's in dienst.

Beloning in euro's	Gemiddeld aantal FTE's in 2025	Vaste beloning 2025 ¹
Directie/identified staff	4,4	789.533
Medewerkers in controlefuncties	3,9	521.740
Overige medewerkers	29,2	3.581.816
Totaal	37,5	4.893.089

¹ Salaris inclusief door de werkgever betaalde pensioenpremies en sociale premies.

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. Dit betreft bepaalde medewerkers van de assetmanagers Achmea Investment Management, Impax Asset Management en Van Lanschot Kempen Investment 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's zijn vastgelegd en evalueert deze eens per jaar.

Den Haag, 11 maart 2026

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Dirk-Jan Stam

Marjolein Rigter



2 Verslag over het beheer van de ASN UCITS-Beleggingsfondsen





2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt wereldwijd in aandelen van voornamelijk beursgenoteerde ondernemingen met goede financiële vooruitzichten, die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. Tevens belegt het fonds via ASN Venture Capital Fonds N.V. voor een beperkt deel in durfkapitaalfondsen. Wij hebben het portefeuillebeheer van de beursgenoteerde aandelen uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (Achmea IM) en voeren zelf het portefeuillebeheer van ASN Venture Capital Fonds N.V. uit. Alle ondernemingen moeten voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Wij stellen het beleggingsbeleid van het fonds op. Binnen de kaders van dit beleid speelt Achmea IM met zijn portefeuilleconstructie actief in op verwachte marktontwikkelingen. Dit actieve beleggingsbeleid is gericht op vermogensgroei op de lange termijn. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com op de webpagina van het fonds.

Beleggingsbeleid

Wij stellen het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Aandelenfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Uitgangspunt hierbij is ons duurzaamheidsbeleid. Dit beleid is erop gericht dat beleggingen positief moeten bijdragen aan de maatschappij en het milieu en dat wij negatieve gevolgen van de beleggingen vermijden. Daarnaast hebben wij voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds twee specifieke duurzame doelstellingen vastgesteld (zie Duurzaamheidsparagraaf). Achmea IM voert de financiële analyse uit en hanteert daarbij drie factoren (statistische kenmerken) in de portefeuilleconstructie. De eerste, de *quality factor*, is gebaseerd op kwaliteitseigenschappen van bedrijven, zoals winstgevendheid, goed bestuur en prudente boekhoudregels. De tweede, de *value factor*, draait om de 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 duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds. Wij hebben deze factor in samenwerking met Achmea IM ontwikkeld en *impact factor* genoemd. De duurzaamheidskenmerken die wij meewegen in deze factor zijn klimaat, biodiversiteit en mensenrechten. Achmea IM bepaalt per bedrijf hoe het scoort op de drie factoren, wat voor elk bedrijf resulteert in een totaalscore. Op basis hiervan selecteert Achmea IM binnen het ASN Beleggingsuniversum de beste bedrijven voor de fondsportefeuille.

De benchmark van het fonds is de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index. Deze benchmark sluit goed aan bij de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds, vooral op het gebied van klimaat, maar hanteert op een aantal punten wel minder strenge duurzaamheidscriteria dan het fonds. Hierdoor bevat de benchmark aandelen die om duurzaamheidsredenen niet in het fonds zijn opgenomen. Het uitgangspunt bij het beheer van de portefeuille is het beleggingsuniversum, niet de benchmark van het fonds. Hierdoor kunnen afwijkingen ten opzichte van de benchmark optreden. Dit geeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van de beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van de benchmark).

49

Portefeuillebeheer

In het eerste deel van het jaar verkleinden we onze onderweging in de Verenigde Staten aanzienlijk door de toevoeging van verschillende grote Amerikaanse techbedrijven. Later nam de onderweging door winstnemingen in de techsector weer iets toe, maar aan het eind van het jaar waren we per saldo minder onderwogen dan aan het begin. Eind 2024 belegde het fonds ongeveer 30% in de Verenigde Staten; eind 2025 was dit opgelopen tot 36,5%. Daarnaast breidden we onze exposure naar Zwitserland en Taiwan uit, vooral via de aankoop van respectievelijk Novartis en Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC). Richting het einde van 2025 verkleinden we onze overweging in de sector Informatietechnologie, vooral vanwege de gestegen waarderingen. Tegelijkertijd breidden we onze posities uit in de gezondheidszorg en de sector Basisconsumptiegoederen. Deze aanpassingen maakten de portefeuille iets defensiever, al blijft Informatietechnologie overwogen.

In 2025 zijn er in totaal 24 nieuwe bedrijven opgenomen in de portefeuille en 42 bedrijven geheel verkocht.

Dit waren in de verslagperiode de belangrijkste aankopen:

- Eind 2024 werden onder meer **Lam Research** en **Applied Materials** aan het universum toegevoegd. Beide bedrijven zijn actief in de halfgeleiderindustrie, profiteren sterk van de AI-trend en helpen bovendien de onderweging naar de

Verenigde Staten te verkleinen. Begin 2025 namen we deze namen dan ook direct op in de portefeuille, elk met een gewicht van 2,5%. De sterke winstgevendheid van deze bedrijven was onze belangrijkste reden voor de posities.

- In februari bouwden we grote posities op (2,5% van de portefeuille) in drie bedrijven die in die maand aan ons duurzame beleggingsuniversum werden toegevoegd. Het ging om een van de grootste Europese farmaceuten, het Zwitserse **Roche Holding AG**, de Amerikaanse cybersecurityspecialist **Fortinet** en het Amerikaanse watertechnologiebedrijf **Xylem Inc.** Deze bedrijven waren aantrekkelijk gewaardeerd en scoorden goed op belangrijke duurzaamheidscriteria.
- In augustus namen we een positie van bijna 2% in chipproducent **Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC)**. TSMC is het grootste bedrijf van Taiwan, een van 's werelds dominante halfgeleiderfabrikanten en loopt voorop in innovatie. Het profiteert bovendien direct sterk van de toegenomen investeringen in AI.
- In november werd nog een grote Europese farmaceut, **Novartis** uit Zwitserland, toegevoegd aan het universum. Dit leidde tot een portefeuillepositie van 2,5% per medio december.

Dit waren in de verslagperiode de belangrijkste verkopen:

- In februari namen we afscheid van drie grote posities: de Amerikaanse softwareontwikkelaar **Workday**, het Deense biotechnologiebedrijf **Novonosis** en het Zwitserse **Straumann Holding AG**, gespecialiseerd in tandheelkundige implantaten en instrumenten. De verkochte posities vervingen we door bedrijven met een betere winstgevendheid.
- In augustus verkochten we onze beleggingen in **Gen Digital** en het Zweedse **Essity AB**. Gen Digital, een Amerikaans cybersecuritybedrijf, werd uit het beleggingsuniversum verwijderd. De financiële en duurzaamheidskenmerken van Essity, producent en verkoper van huishoudelijke artikelen, waren benedengemiddeld en daarom is de positie verkocht.
- In december hebben we 19 posities volledig afgebouwd, waarvan de meeste een zeer kleine weging in de portefeuille hadden. De grootste afgebouwde posities waren **Chroma Ate** en **Global Unichip**. Met deze aanpassingen zorgden we ervoor dat de portefeuille weer goed gepositioneerd was voor het nieuwe jaar.

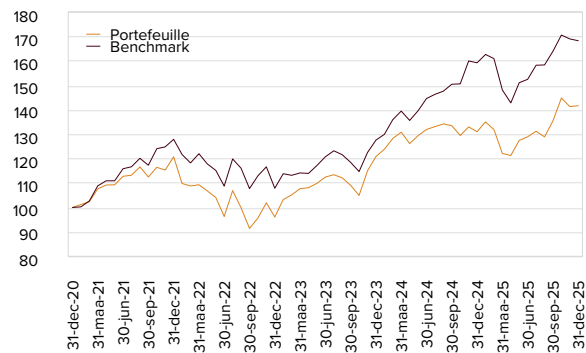
Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds kent meerdere aandelenklassen: de R-Class, de SI-Class, de I-Class, de LI-Class en de Z-Class, waarvan de laatste twee nog niet zijn uitgegeven. De aandelenklassen binnen het fonds verschillen onder meer in kosten- en vergoedingsstructuur, de minimale inleg en de eisen die aan beleggers worden gesteld. Omdat de fondskosten per aandelenklasse verschillen, lopen ook de rendementen tussen de aandelenklassen uiteen.

De ASN Duurzaam Aandelenfonds R-Class behaalde over 2025 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 8,11% (2024: 8,44%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2024 van € 2,20 per aandeel (over 2023: € 3,00). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 5,68% (2024: 24,83%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement vóór kosten gelijk aan de R-Class.

50

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



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Aandelenfonds 2025 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds ¹	Rendement benchmark	Outperformance	Outperformance beleggingsportefeuille	Kosten
8,11%	5,68%	2,43%	3,28%	-0,85%

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

In 2025 werden de financiële markten voortdurend beïnvloed door politieke en economische onzekerheid. De inauguratie van president Trump leidde aanvankelijk tot optimisme door plannen voor belastingverlagingen en deregulering, maar de stemming sloeg snel om vanwege omvangrijke importheffingen voor belangrijke handelspartners. De handelsspanningen drukten het vertrouwen van consumenten en bedrijven en veroorzaakten forse marktbevingen, versterkt door een verzwakkende dollar. Centrale banken hielden een behoedzame koers. De Fed balanceerde tussen inflatie, een afkoelende arbeidsmarkt en politieke druk om de rente te verlagen. De ECB koos voor stabiliteit, terwijl Japan de rente juist verhoogde vanwege oplopende inflatie. Ook geopolitiek speelde een rol: het conflict tussen Israël en Iran dreef tijdelijk de olieprijs op en verhoogde de markvolatiliteit. Toch bleef de wereld economie opmerkelijk stabiel en toonden beleggers veerkracht, mede dankzij sterke investeringen in de technologiesector en AI-gedreven innovatie. In de loop van het jaar de-escaleerden de handelsspanningen en trok het sentiment aan, wat uiteindelijk leidde tot positieve aandelenrendementen. Zo werd 2025, ondanks grote onzekerheden, gekenmerkt door herstelvermogen, gedreven door technologische groei en het geleidelijke terugkeren van vertrouwen op de financiële markten.

Er was in 2025 sprake van relatief sterke rotaties tussen regio's en sectoren. De Amerikaanse markt nam, na jaren van dominantie, vooral in de eerste helft duidelijk gas terug vanwege hoge waarderingen en politieke onzekerheid. Tegelijkertijd profiteerde Europa van aantrekkelijkere waarderingen en een verbeterend economisch klimaat. De wereldwijde AI-trend was opnieuw een sterke motor voor de aandelenmarkten. Chipproducenten en toeleveranciers zoals ASML, Lam Research en Tokyo Electron profiteerden van recordinvesteringen in de benodigde infrastructuur. Tegelijk liet de correctie rond de komst van het Chinese DeepSeek eerder in het jaar zien hoe gevoelig sommige AI-aandelen zijn voor sentiment en concurrentiedruk. Dit benadrukte opnieuw het belang van brede spreiding en een focus op kwaliteit. Juist in een markt die wordt gedreven door snelle technologische ontwikkelingen en onverwachte beleidsrisico's, bewezen duurzame kwaliteitsbedrijven hun waarde.

Het fonds behaalde een beter rendement dan de benchmark. Deze outperformance was vooral te danken aan onze posities in Informatietechnologie. Onze overweging in deze sector was gunstig en onze posities in de IT-uitblinkers zorgden voor een sterk positief selectie-effect. Op landenniveau zagen we een soortgelijk beeld in Japan en Taiwan: de overwogen landenpositie en de positieve selectie-effecten droegen allebei bij aan de outperformance. In lijn met ons duurzaamheidsbeleid beleggen wij minder in Amerikaanse bedrijven dan de benchmark. De daling van de dollar ten opzichte van de euro was daarmee in ons voordeel.

De fondskosten bedroegen 0,85%.

De volgende aandelen leverden in 2025 de meest positieve bijdrage aan het rendement:

- **Advantest Corp** (bijdrage aan het fondsrendement: 2,5%), **Lam Research** (2,1%) en **KLA Corporation** (1,7%) behoren tot de technologische ruggengraat van de halfgeleiderketen en stuwden het ASN Duurzaam Aandelenfonds herhaaldelijk vooruit dankzij hun sterke koppeling aan de wereldwijde AI-investeringen. Advantest blinkt uit als marktleider in testapparatuur en draagt fors bij als de vraag naar AI-chips toeneemt, zoals in juni. Toen leverde het aandeel de grootste absolute en relatieve bijdrage aan het fondsrendement. Lam Research profiteert direct van de explosief groeiende vraag naar capaciteit voor de productie van chips; in januari steeg het aandeel al 16,7% en gaf zo een stevige impuls aan de fondspersformance, terwijl het in juni opnieuw profiteerde van de AI-rally. KLA Corporation versterkt deze lijn met haar dominante positie in inspectie- en metrologiesystemen, waarmee ze in januari tot de best presterende posities behoorde en in december opnieuw significant waarde toevoegde. Samen versterken deze drie bedrijven de structurele groeidynamiek van het fonds: ze combineren technologisch leiderschap, sterke winstgevendheid en directe blootstelling aan de wereldwijde AI-gedreven investeringen.

De volgende aandelen waren in 2025 het meest nadelig voor het rendement:

- Het rendement van **Novo Nordisk** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,6%) viel in 2025 tegen. Het bedrijf kwam in juli met een winstwaarschuwing, waarna de koers scherp daalde. Deze waarschuwing zorgde voor onzekerheid over de groei op de korte termijn. Hierop verlaagden beleggers hun waarderingen en verslechterde het sentiment rond het aandeel. De zwakte volgde op een toch al teleurstellend koersverloop; ondanks sterke duurzaamheids- en winstgevendheidsprofielen bleef het bedrijf eerder in het jaar al achter bij bredere marktbevingen.
- **CSL Limited** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,3%) is een wereldwijd biotechbedrijf dat zich richt op de ontwikkeling en productie van plasmageneesmiddelen, vaccins en behandelingen voor zeldzame en ernstige aandoeningen. In 2025 bleef de koersontwikkeling duidelijk achter bij de verwachtingen. CSL was met een jaarresultaat van -40,62% een van de meest nadelige beleggingen voor het absolute fondsrendement. Het bedrijf is in de fondsportefeuille opgenomen vanwege het sterke duurzaamheidsprofiel, maar de tegenvallende koers door bijgestelde groeiverwachtingen drukte het rendement fors.

- **HubSpot Inc.** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,3%) is een Amerikaanse leverancier van cloud-gebaseerde CRM- en marketingsoftware, gericht op bedrijfsondersteuning bij sales-, marketing- en serviceprocessen. Het bedrijf groeit al jaren sterk dankzij de toenemende vraag naar geïntegreerde digitale klantoplossingen. Binnen het ASN Duurzaam Aandelenfonds werd HubSpot in 2025 gezien als een kwalitatief hoogwaardige groeipositie, mede vanwege het duurzame karakter van het bedrijfsmodel. De koersontwikkeling viel echter tegen. De combinatie van een hoge waardering en enigszins teleurstellende groeicijfers zette HubSpot langdurig onder druk. De negatieve rendementen in 2025 weerspiegelen vooral de gevoeligheid van hooggewaardeerde softwarebedrijven voor veranderende marktverwachtingen.

Kerncijfers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Rendement in %

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark¹</i>
2025	8,11%	5,68%
2024	8,44%	24,83%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	13,81%	15,98%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	7,21%	10,97%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	8,00%	8,62%

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI¹	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark²</i>
2025	8,29%	5,68%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	0,67%	14,29%

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

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I¹	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark²</i>
2025	8,40%	5,68%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	0,73%	14,29%

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

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

Kerncijfers in euro's

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	
Koers 31 december 2025	183,19
Koers 31 december 2024	170,71
Hoogste koers in 12 maanden	186,21
Laagste koers in 12 maanden	143,92
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 ¹	182,30
Dividend over het boekjaar 2024	2,20

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	
Koers 31 december 2025	186,13 ¹
Koers 31 december 2024	170,80
Hoogste koers in 12 maanden	189,19
Laagste koers in 12 maanden	144,00
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 ²	185,26
Dividend over het boekjaar 2024	-

¹ Koers betreft de Transactieprijs

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I

Koers 31 december 2025	186,42 ¹
Koers 31 december 2024	170,90
Hoogste koers in 12 maanden	189,48
Laagste koers in 12 maanden	144,12
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 ²	185,57
Dividend over het boekjaar 2024	-

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

Fondsontwikkeling**ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R**

	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	1.844.758	1.769.455
Aantal uitstaande aandelen	10.119.552	10.349.511

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI

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

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I

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

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

ASN Venture Capital Fonds N.V.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt 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 zijn gespecialiseerd 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 0,34% van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. In de verslagperiode heeft deze belegging -1,6% bijgedragen aan het rendement, door een saldo van uitkeringen naar aanleiding van verkopen, opwaardering en afwaardering van de onderliggende fondsen.

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.

Twee duurzame doelstellingen

Het 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 het ASN Duurzaam Aandelenfonds zijn de volgende twee doelen vastgesteld.



1. Het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)



2. Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019)

Het 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.

De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang die ze maakt bij het behalen van haar duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex 5 die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin geven wij cijfermatig inzicht in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. Deze commissie bespreekt voorstellen en scenarioanalyses die bijdragen aan het behalen van de duurzame doelstellingen. In dit hoofdstuk geven we meer duiding over de impact op het klimaat.

Klimaat

ASN Impact Investors maakt gebruik van de MSCI ITR-methode (Implied Temperature Rise) om de voortgang te meten op de doelstelling *Het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs*. De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuuroelstellingen. De ITR is in 2025 met 0,21 graad verbeterd. Hieronder leggen wij uit waardoor de veranderingen ten opzichte van 2024 zijn veroorzaakt.

Waarde per eind 2025	Waarde per eind 2024	Verskil
1,67	1,88	-11,2%
MSCI ITR (in graden Celcius)		

Verloop ITR	ITR
ITR 2024	1,88
Toevoeging nieuwe bedrijven	0,39
Impact door data wijzigingen	0,06
Impact door wijzigingen in posities	-0,27
Verwijderde bedrijven	-0,39
ITR 2025	1,67

Verloop MSCI ITR (in graden Celcius)

Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

Door verwijdering van bedrijven nam de ITR af met 0,394 graad. De verwijdering van Fisher & Paykel Healthcare, Murata MFG, Canon en Novonesis uit de fondsportefeuille heeft het sterkst bijgedragen aan de afname van de ITR van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, namelijk -0,21 graad. De nieuw aangekochte bedrijven zorgden voor een toename van de ITR met 0,391 graad. Taiwan Semiconductor Manufac, LAM Research, en Amgen zorgden samen voor de grootste toename van 0,14 graad.

Het effect van positiewijzigingen leidde tot een afname van de ITR met 0,269 graad. Positiewijzigingen in Resmed Inc., Workday Inc. en Givaudan verklaren het grootste deel van deze afname (-0,215 graad).

Wijzigingen van de ITR-data

MSCI verbetert de ITR van de bedrijven continu. Dit kan komen doordat bedrijven betere data rapporteren, doordat de modellen van MSCI verfijnen of doordat bedrijven klimaatdoelstellingen opnemen. In 2025 zijn de modellen en data aangepast, waardoor de ITR met 0,064 graad is toegenomen.

Actief aandeelhouderschap

Wij verwachten van bedrijven dat zij een ambitieus en tijdsgebonden klimaatdoel stellen dat in lijn is met het Akkoord van Parijs.

Bij AAC Technologies hebben we aangegeven dat we verbeteringen verwachten in de rapportage over scope 1, 2 en 3 emissies, want het bedrijf loopt sterk achter. Daarnaast moedigen we AAC Technologies aan om transparant te zijn over het ketenbeleid dat ze voert, inclusief verwijzingen naar de ILO-standaard, en dit te publiceren.

ASN Impact Investors heeft in totaal 17 engagements gevoerd op het thema klimaat bij 16 verschillende bedrijven. Dit hebben we zelf gedaan, via het onderzoeksteam van het Sustainability Team van ASN Bank of via de delegated asset managers. Hierbij moedigen we bedrijven aan om meer stappen te zetten op het rapporteren over klimaatperformances of tijdsgebonden klimaatdoelen te stellen in lijn met het Akkoord van Parijs.

Biodiversiteit

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds heeft tot doel het verminderen van de negatieve impact op de biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van basisjaar 2019). De realisatie van deze doelstelling wordt gemeten volgens de methode van het Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF). Deze methode is nog in ontwikkeling. Ook zal de datakwaliteit in de komende jaren naar verwachting nog flink verbeteren. Voor de biodiversiteitsfootprint geldt: hoe lager de score, hoe beter.

Hieronder ziet u de voortgang op de doelstelling.

Waarde 2019 ¹	Waarde 2020 ¹	Waarde 2021 ¹	Waarde 2022	Waarde 2023	Waarde 2024	Waarde 2025
22,45	26,01	18,34	15,89	8,94	9,06	5,53

Biodiversiteitsfootprint (in pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd)

1 Voor de jaren 2019-2021 zijn de cashposities van de fondsen niet beschikbaar. De impact voor deze periodes is berekend op basis van Enterprise Value.

Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

In 2025 zijn er bedrijven uit de portefeuille verwijderd. Het effect hiervan is significant groter dan de toename van de footprint door het aankopen van nieuwe posities. Vooral de verwijdering van Essity Aktiebolag zorgt voor een flinke daling van de negatieve biodiversiteitsimpact. Daarnaast hebben wijzigingen in de fondspozities in het afgelopen jaar gezorgd voor een afname van de negatieve biodiversiteitsimpact.

In 2025 is er een data update geweest van de biodiversiteit impact factoren. Voor alle posities in het fonds is er nu impact data aanwezig. Voorheen werd er bij het ontbreken van data gerekend met het fondsgemiddelde. De update van de factoren heeft geleid tot een flinke daling van de impact. Dit alles heeft ertoe geleid dat de negatieve biodiversiteitfootprint per miljoen geïnvesteerde euro is afgenomen.

Actief aandeelhouderschap

ASN Impact Investors heeft in totaal 14 engagements gevoerd op biodiversiteitsgerelateerde onderwerpen bij 12 verschillende bedrijven. Dit hebben we zelf gedaan, via het onderzoeksteam van het Sustainability Team van ASN Bank of via de delegated asset managers. Hierbij moedigen we bedrijven aan om biodiversiteit beter te beschermen en de directe en indirecte negatieve effecten van bedrijfsvoering op het milieu te verminderen.

We hebben Yamaha Corp gevraagd te voldoen aan ons houtcriterium en transparanter te zijn over de verdeling tussen ingekocht PEFC- en FSC-hout. Daarnaast hebben we engagement gevoerd met Severn Trent. Hoewel het Britse milieuagentschap Severn Trent tot de best presterende bedrijven in de sector rekent, constateerden onze onderzoekers veel terugkerende vervuilingincidenten. Het bedrijf heeft echter serieuze plannen om deze incidenten terug te dringen. Wij blijven de komende periode engagement voeren om de voortgang van deze plannen te monitoren, omdat het van groot belang is dat het bedrijf daadwerkelijk stappen blijft zetten.

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.

SDG 8	Bevorder aanhoudende, inclusieve en duurzame economische groei, volledige en productieve tewerkstelling en waardig werk voor iedereen.	
Target 8.8	De arbeidsrechten beschermen en veilige en gezonde werkomgevingen bevorderen voor alle werknemers, met inbegrip van migrantenarbeiders, in het bijzonder vrouwelijke migranten, en zij die zich in preciaire werkomstandigheden bevinden.	
Uitleg	Het fonds mijdt sectoren als het risico groot is dat de arbeidsomstandigheden slecht zijn, zoals in de landbouw, mijnbouw en seksindustrie. Daarnaast onderzoeken we of ondernemingen voldoen aan onze duurzaamheidscriteria op het gebied van algemene mensenrechten: gelijke behandeling en non-discriminatie, kinderarbeid, dwangarbeid, vakbondsvrijheid, gezonde en veilige werkomgeving en leefbaar loon.	
SDG 9	Bouw veerkrachtige infrastructuur, bevorder inclusieve en duurzame industrialisering en stimuleer innovatie	
Target 9.4	Tegen 2030 de infrastructuur moderniseren en industrieën aanpassen om ze 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.	
SDG 12	Verzeker duurzame consumptie- en productiepatronen	
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.	
SDG 13	Neem dringend actie om klimaatverandering en haar impact te bestrijden	
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 ₂ uitstoten.	

Duurzame selectie

In 2025 zijn er voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds 160 bedrijven onderzocht. We lieten 37 nieuwe bedrijven toe tot het ASN Beleggingsuniversum, handhaafden er 55 en wezen er 61 af. Er zijn zes bedrijven om duurzaamheidsredenen afgekeurd en verwijderd. Altus Power Inc, CompuGroup Medical, DS SMITH, Fortnox AB, GoPro, LASSILA & TIKANOJA, Li-Cycle Holdings Corp, Renewi en Sunnova werden verwijderd zonder dat er een duurzaamheidsbeoordeling aan ten grondslag lag.

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

<i>Nieuw toegelaten</i>	<i>Gehandhaafd</i>	<i>Verwijderd</i>
Akamai Technologies	AAC Technologies Holdings	Deutsche Wohnen
Alcon	Amplifon Spa	Gen Digital Inc
Autoliv inc	Bellway	Ibiden Co
Baxter International	Berkeley Group	Kesko
Boston Scientific	Billerud	Metro Group AG
Cadence Design Systems inc.	Cellnex Telecom	Nexstar
DANONE (GROUPE)	CEWE	
Deutsche Börse	Cochlear Ltd	
EssilorLuxottica	Coloplast-B	
Eurofins Scientific	DEMANT	
Euronext	Dexus	
Fastned	Elis	
Fortinet	ELMOS SEMICONDUCTOR	
GE Healthcare Technologies	EQUINIX	
Halma Plc	Essity	
Helios Towers PLC	FIRSTGROUP	
Hologic	Fisher & Paykel Healthcare	
Moody's Corp	FUJI FILM HOLDINGS CO	
NEXANS SA	GREAT PORTLAND ESTATES	
Novartis	HAYS	
ORANGE	Holmen	
PowerCell Sweden	Howden Joinery Group	
Prysmian SpA	Huhtamaki	
QUEST DIAGNOSTICS	Infrastrutture Wireless Italiane SpA	
Redeia Corporación	Insulet Corp	
Rivian Automotive Inc	JUNGHEINRICH	
Roche Holding AG	Krones	
Sartorius	Landis+Gyr	
ServiceNow	LG Electronics	
SolarEdge Technologies	LITEON Technology Corp	
Stride Inc	Mercialys	
SYNOPSIS	Millicom Intl. Cellular	
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC)	MURATA MANUFACTURING	
Ventas Inc	Nel ASA	
Vodacom	Nemetschek	
VusionGroup SA	Netcare	
Xylem Inc	OMRON	
	Orora	
	PERSIMMON	
	Ramsay Health Care	
	RANDSTAD NV	
	Seek	
	SEVERN TRENT	
	SIG Group AG	
	SMITH & NEPHEW	
	SONOVA HOLDING	
	Straumann Holding AG REG	
	TeamViewer AG	
	Teladoc Health	
	TELE2 AB	
	Travis Perkins	
	Unibail Rodamco Westfield	
	Universal Scientific Industrial (USI)	
	Warehouses De Pauw SCA	
	Worldline	



Engagement

In 2025 hebben we 42 engagements gevoerd en zijn we met 34 unieke bedrijven uit het beleggingsuniversum om uiteenlopende redenen in gesprek gegaan:

- 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.

Een goed voorbeeld van engagement is ons resultaat bij Straumann Holding. We zijn sinds december 2024 actief in gesprek met dit bedrijf, omdat het niet voldeed aan onze duurzaamheidscriteria voor dierenwelzijn en vakbondsvrijheid. Straumann heeft in het eerste kwartaal voor beide onderwerpen aanvullende informatie opgeleverd en daarmee is het engagementtraject succesvol afgerond. De extra informatie geeft ons vertrouwen in de mitigerende maatregelen van het bedrijf rond deze risico's. Straumann Holding is wederom goedgekeurd en opgenomen in ons beleggingsuniversum.

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 beschrijven we de financiële risico's per fonds.

Marktrisico aandelen 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.					
Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Hoog	VaR99 maximaal 50%	In de verslagperiode is de limiet niet overschreden. Ultimo 2025: 33,24%.	Risicobeheersing en monitoring d.m.v. limiet voor Value at Risk (VaR)

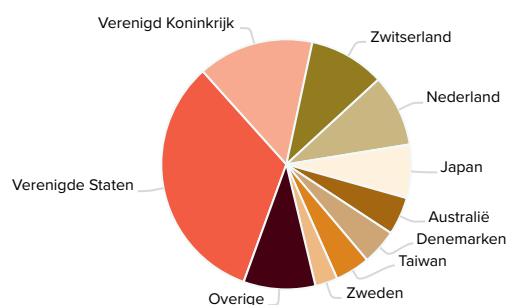
Valutarisico Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt in aandelen die zowel in euro's als in andere valuta's zijn genoteerd. De waarde van de beleggingen wordt dus beïnvloed door valutakoersbewegingen. Het fonds dekt de valutarisico's niet af.					
Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Gemiddeld	VaR99 maximaal 50%	In de verslagperiode is de limiet niet overschreden. Ultimo 2025: 33,24%.	Risicobeheersing en -monitoring door middel van: • limiet voor Value-at-Risk (VaR) • actieve valutaposities (posities die niet volgen uit aandelenposities) zijn niet toegestaan.

Het valutarisico kan worden beperkt door geografische spreiding van de beleggingen in de portefeuille van het ASN Duurzaam Aandelenfonds. In de tabellen hierna vindt u de geografische verdeling van de beleggingsportefeuille per ultimo 2025.

Geografische verdeling in %

Verenigde Staten	32,8
Verenigd Koninkrijk	15,0
Zwitserland	9,8
Nederland	9,3
Japan	6,9
Australië	4,9
Denemarken	4,6
Taiwan	4,5
Zweden	2,9
Overige	9,3

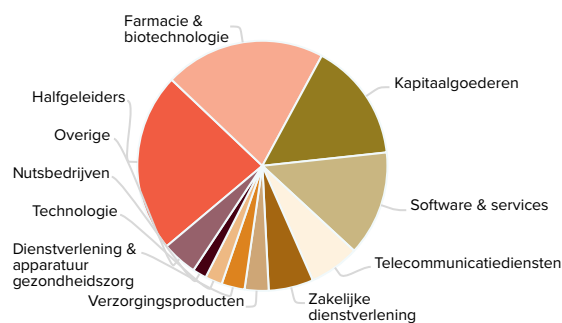
Geografische verdeling



Sectorverdeling in %

Halfgeleiders	23,2
Farmacie & biotechnologie	20,8
Kapitaalgoederen	15,4
Software & services	13,6
Telecommunicatiediensten	6,5
Zakelijke dienstverlening	5,8
Verzorgingsproducten	3,1
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	3,0
Technologie	2,2
Nutsbedrijven	1,8
Overige	4,6

Sectorverdeling



Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 31-12-2025

	%
Lam Research	2,7
Tokyo Electron	2,6
Novo Nordisk	2,6
ASML	2,6
Roche Holding -Genuss	2,5
NVIDIA	2,5
KLA-Tencor	2,5
Applied Materials	2,5
Novartis	2,5
Advantest	2,5
Totaal	25,5

2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Fondsprofiel

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

Beleggingsbeleid

Het fonds heeft een doelweging van 60% staatsobligaties en 40% groene en sociale obligaties (*green bonds*). Achmea IM vult het belang in groene en sociale obligaties in op basis van hun beschikbaarheid en liquiditeit in de markt, met aandacht voor een zo evenwichtig mogelijk risicoprofiel. Bij de selectie van staatsobligaties bepaalt de duurzaamheidsscore van landen het gewicht in de portefeuille. ASN Impact Investors stelt deze scores vast. Voor het fonds geldt een unieke benchmark: de Bloomberg 60% EUR Treasury 1–10yr en 40% Euro Green Bond Government Related 1–10yr, die benchmarkleverancier Bloomberg speciaal heeft ontwikkeld. Deze benchmark bestaat voor 60% uit euro-staatsobligaties van landen met de hoogste duurzaamheidsscores en voor 40% uit groene obligaties. Achmea IM gebruikt deze benchmark als uitgangspunt voor de samenstelling van de portefeuille. Per land belegt Achmea IM in obligaties met een evenwichtige verdeling over de beschikbare looptijden, met een maximale looptijd van tien jaar. Daarmee houdt Achmea IM de gemiddelde rentetypische looptijd van het fonds rond de vijf jaar. Binnen het ASN Beleggingsuniversum kan Achmea IM actief afwijken van de benchmark om extra rendement te genereren.

Portefeuillebeheer

2025 stond in het teken van aanhoudende geopolitieke spanningen en ingrijpende verschuivingen in de wereldeconomie. Het jaar begon met de inauguratie van Donald Trump. Kort daarna volgden de Duitse federale verkiezingen en een historische hervorming van de Schuldenbremse, waarbij de strikte beperking op nieuwe overheidsschulden deels werd losgelaten. In april kondigde de Amerikaanse regering een reeks importheffingen aan, door Trump aangeduid als 'Liberation Day'. Dit zette de wereldhandel onder druk. Na de zomer escaleerde de politieke chaos in Frankrijk, met wisselende minderheidsregeringen. Dit leidde tot een verlaging van de Franse kredietwaardering naar A+ door Fitch en later ook door S&P. Tegelijkertijd maakten de Verenigde Staten de langste federale overheidsschutdown uit hun geschiedenis door, wat leidde tot ernstige verstoringen van publieke diensten en aanzienlijke economische schade. Gedurende het hele jaar bleven de oorlog in Oekraïne, het conflict in Gaza en de twaalfdaagse oorlog tussen Iran en Israël zorgen voor onrust op de financiële markten en de energiemarkten.

De combinatie van geopolitieke onzekerheid, hogere schulduitgiftes en sterkere economische groei in de eurozone leidde tot een duidelijke rentestijging. De Duitse tienjaarsrente steeg met circa 50 basispunten tot 2,85%, het hoogste niveau in jaren. De yieldcurve versteilde fors: het verschil tussen de tien- en dertigjaarsrente nam met ruim 40 basispunten toe. Deze versteiling kwam vooral door de renteverlagingen van de ECB, verwachtingen van hogere schulduitgiftes en de verwachte aanpassingen in het pensioenstelsel (WTP). Ondertussen convergeerden de rentever verschillen tussen eurolanden verder. Obligaties van landen aan de periferie van de eurozone presteerden het best, geholpen door relatief sterkere economische groei en gezondere overheidsfinanciën. De ECB verlaagde haar beleidsrente in 2025 in totaal vier keer tot 2%, omdat de inflatie stabiel rond de doelstelling van 2% bleef. Daarmee lijkt de versoepelingscyclus tot een einde te zijn gekomen.

In de eerste helft van 2025 is de rentegevoeligheid van de portefeuille enkele keren verhoogd om te profiteren van de verwachte rentedaling. In de landenpositionering was de portefeuille gedurende het jaar overwogen in Italië, Spanje, Chili en Luxemburg. Daartegenover stonden onderwegingen in Duitsland, Portugal en langerlopende Franse obligaties. Slowakije en Litouwen zijn in de loop van het jaar uit de benchmark en de portefeuille verwijderd, omdat zij niet langer voldeden aan de duurzaamheidscriteria.

In mei is de weging van groene obligaties in de benchmark verhoogd van 20% naar 40%. Ook in de portefeuille is de weging in groene obligaties geleidelijk verhoogd naar dit nieuwe niveau. Er zijn groene obligaties van onder meer de EU,



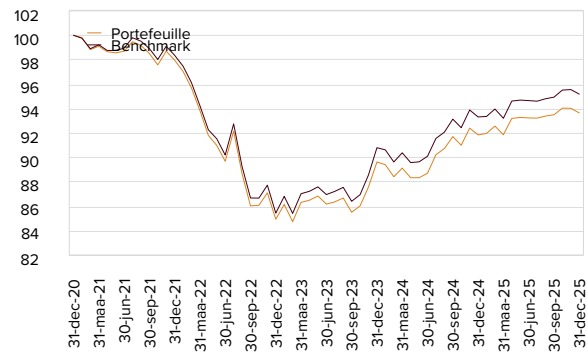
Hessen en Eurofima aan de portefeuille toegevoegd en bestaande posities in groene obligaties zijn verder uitgebreid. Momenteel belegt het fonds 41,6% in groene obligaties, tegenover 40% voor de benchmark.

Rendement

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds kent meerdere aandelenklassen: de R-Class, de SI-Class, de I-Class en de Z-Class. De SI-Class en de Z-Class zijn nog niet uitgegeven. De aandelenklassen binnen het fonds verschillen onder meer in kosten- en vergoedingenstructuur, de minimale inleg en de eisen die aan beleggers worden gesteld. Omdat de fondskosten per aandelenklasse verschillen, lopen ook de rendementen tussen de aandelenklassen uiteen.

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds R-Class behaalde over 2025 op basis van intrinsieke waarde een rendement van 1,96% (2024: 2,48%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2024 van € 0,20 per aandeel (over 2023: € 0,20). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 2,00% (ultimo 2024: 2,78%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement vóór kosten gelijk aan de R-Class.

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



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Obligatiefonds 2025 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds ¹	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
1,96%	2,00%	-0,04%	n.v.t.	0,41%	-0,45%

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

Het positieve absolute rendement was vooral te danken aan het couponrendement en kleinere renteversillen tussen landen, waardoor de obligaties in waarde stegen. Chili en Italië presteerden het best, met rendementen van respectievelijk 4,50% en 3,56%. Duitsland en Ierland bleven achter en noteerden rendementen van 0,93% en 1,31%. Groene obligaties realiseerden een positief rendement van 2,06%, ongeveer gelijk aan dat van grijze staatsobligaties.

Het fondsrendement bleef in 2025, na aftrek van kosten, licht achter bij de benchmark. De overwogen duratieposities droegen gedurende het jaar positief bij aan de performance. Ook de overwegingen in Italië, Spanje en Chili hadden een gunstig effect, aangezien deze landen hogere rendementen realiseerden dan Duitsland en Portugal, waarin het fonds onderwogen was.

Kerncijfers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Rendement in %

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	Fonds	Benchmark ¹
2025	1,96%	2,00%
2024	2,48%	2,78%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	3,31%	3,67%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	-1,31%	-0,98%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	2,45%	3,26%

1 De benchmark is 60% Bloomberg Barclays EUR Treasury 1-10 yr en 40% Bloomberg Barclays Euro Green Bond Government Related 1-10 yr.

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I'

	Fonds	Benchmark ²
2025	2,06%	2,00%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	3,76%	3,70%

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

2 De benchmark is 60% Bloomberg Barclays EUR Treasury 1-10 yr en 40% Bloomberg Barclays Euro Green Bond Government Related 1-10 yr.

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

Koers 31 december 2025	25,41
Koers 31 december 2024	25,13
Hoogste koers in 12 maanden	25,57
Laagste koers in 12 maanden	24,84
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 ¹	25,41
Dividend over het boekjaar 2024	0,20

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

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I

Koers 31 december 2025	25,66 ¹
Koers 31 december 2024	25,15
Hoogste koers in 12 maanden	25,81
Laagste koers in 12 maanden	24,85
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 ²	25,66
Dividend over het boekjaar 2024	-

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

Fondsontwikkeling**ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R**

	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	577.691	578.033
Aantal uitstaande aandelen	22.737.817	23.014.126

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I

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

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

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

Het 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 het ASN Duurzaam Obligatiefonds zijn de volgende twee doelen vastgesteld.



1. Het verminderen van de uitstoot van CO₂ van de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graad te houden).



2. Het vermijden van de uitstoot van CO₂ van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO₂ per geïnvesteerde euro).

Het 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.

De SFDR-wetgeving verplicht ASN Impact Investors om inzicht te geven in de voortgang bij het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Deze voortgang rapporteren wij in de verplichte annex 5, die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin geven we cijfermatig inzicht in de resultaten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. Deze commissie bespreekt voorstellen en scenarioanalyses die bijdragen aan het realiseren van de duurzame doelstellingen. In dit hoofdstuk lichten wij de impact op het klimaat nader toe.

Klimaat

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds heeft twee doelstellingen die bijdragen aan het klimaat. In dit hoofdstuk bespreken wij de voortgang van beide doelstellingen.

ASN Duurzaam Obligatiefonds	Ultimo 2025	Ultimo 2024	Vershil
Het verminderen van uitstoot van CO ₂ van staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs. ¹	87.437	117.787	-25,8%
Het vermijden van de uitstoot van CO ₂ van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO ₂ per geïnvesteerde euro).	-0,000087	-0,000054	61,0%

¹ De CO₂-uitstoot is weergegeven in tonnen.

De totale uitstoot van de staatsobligaties is afgenomen. In 2025 is de verhouding staatsobligaties ten opzichte van groene en sociale obligaties afgenomen, waardoor de totale intensiteit daalt.

In 2025 zijn dertien groene en sociale obligaties uit de portefeuille verdwenen door verkoop of het aflopen van de looptijd. Het fonds heeft in 2025 veertien nieuwe groene en sociale obligaties aangekocht. De nieuwe posities kennen een hogere vermeden CO₂-intensiteit, waardoor meer vermeden CO₂-uitstoot aan het fonds kan worden toegerekend (in totaal -21.029 CO₂). Als gevolg hiervan is de vermeden CO₂-intensiteit van de portefeuille toegenomen.

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.

SDG 10	Dring ongelijkheid in en tussen landen terug	
Target 10.4	Beleid voeren dat geleidelijk tot een grotere gelijkheid leidt, in het bijzonder inzake fiscaliteit, lonen en sociale bescherming.	
Uitleg	De duurzaamheidsscore van de landen in het fonds hangt onder meer af van de inkomensongelijkheid, het corruptierisico, het aandeel van ontwikkelingsgeld en het risico dat er wordt gediscrimineerd. Hoe beter een land scoort op deze duurzaamheidscriteria, hoe zwaarder de weging van het land in de fondsportefeuille. Bovendien belegt het fonds in sociale obligaties, met projecten in sociale woningbouw en microkredieten. Deze obligaties dragen bij aan de vermindering van ongelijkheid.	
SDG 13	Neem dringend actie om klimaatverandering en haar impact te bestrijden	
Target 13.2	Maatregelen inzake klimaatverandering integreren in (nationale) beleidslijnen, strategieën en planning.	
Uitleg	De duurzaamheidsscore van de landen in het fonds hangt onder meer af van de uitstoot van broeikasgassen en het aandeel van duurzaam opgewekte elektriciteit. Hoe beter een land scoort op deze duurzaamheidscriteria, hoe zwaarder de weging van het land in de fondsportefeuille. Bovendien belegt het fonds in groene obligaties, die vooral projecten in duurzame energie en energiebesparing financieren. Deze obligaties dragen bij aan het tegengaan van klimaatverandering.	
SDG 15	Bescherm, herstel en bevorder duurzaam gebruik van ecosystemen, beheer bossen duurzaam, bestrijd woestijnvorming en landdegradatie en draai deze terug, en roep het verlies aan biodiversiteit een halt toe	
Target 15.5	Dringende en doortastende actie ondernemen om de aftakeling van natuurlijke leefgebieden in te perken, 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 meer 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, hoe zwaarder 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 groene obligaties waarin het belegt bij aan behoud van biodiversiteit.	
SDG 16	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	
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 meer af van het risico op dwang- en kinderarbeid en de vrijheid van meningsuiting en vereniging. Hoe beter een land scoort op de duurzaamheidscriteria, hoe zwaarder de weging van het land in de portefeuille.	

Duurzame selectie

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

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Obligatiefonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het fonds lichten we in de volgende tabel toe. In paragraaf 1.9 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 3.4.6 beschrijven we de financiële risico's per fonds.

Renterisico

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.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Hoog	Duration max. 5,5 VaR99 max. 12,5%	Ultimo 2025: 4,68 Ultimo 2025: 10,26% In de verslagperiode werd de limiet voor de VaR niet overschreden.	Risicobeheersing en monitoring via limiet voor de duration Risicobeheersing en monitoring via limiet voor Value at Risk (VaR)

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 dat de concentratie in landen en individuele posities hoog is.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Gemiddeld	Gemiddeld	Hoog	Staatsobligaties 50 - 70% Groene en sociale obligaties: 30 - 50% Maximale allocatie per land: 35% Maximale allocatie per uitgevende instelling: 10%	Ultimo 2025: 53,96% Ultimo 2025: 45,84% Ultimo 2025: 24,90% In de verslagperiode zijn de limieten niet overschreden.	Risicobeheersing en monitoring via limieten voor (maximale) allocaties per land en groene en sociale obligaties.

Duration

31-12-2025

Modified duration	4,70
Modified duration van de benchmark	4,79

Vijf grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 31-12-2025

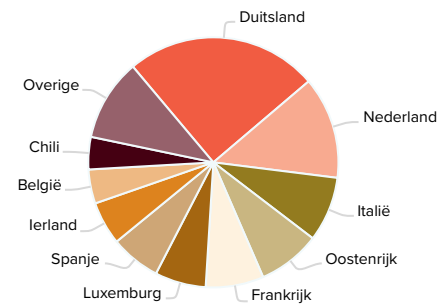
%

Kreditanstalt für Wiederaufbau	11,4
Republiek Oostenrijk	7,8
Republiek Italië	7,7
Koninkrijk Spanje	6,5
Koninkrijk der Nederlanden	6,0

Landenverdeling in %

Duitsland	24,9
Nederland	13,2
Italië	8,4
Oostenrijk	8,1
Frankrijk	7,5
Luxemburg	6,6
Spanje	6,5
Ierland	5,6
België	4,4
Chili	4,2
Overige	10,6

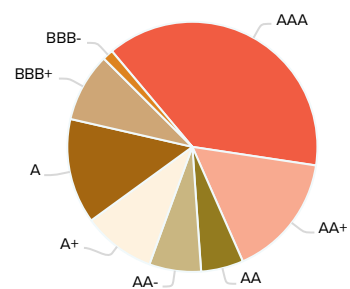
Landenverdeling



Kredietrating verdeling in %

AAA	38,5
AA+	16,0
AA	5,5
AA-	6,7
A+	9,4
A	13,6
BBB+	8,9
BBB-	1,4

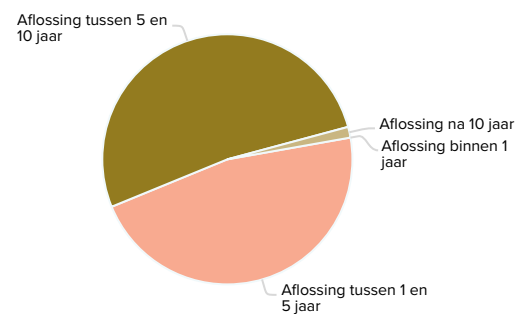
Kredietrating



Aflossing van de beleggingen in %

Aflossing binnen 1 jaar	-
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	46,6
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	52,0
Aflossing na 10 jaar	1,4

Aflossing van de beleggingen



2.3 ASN Milieu & Waterfonds

Fondsprofiel

Het ASN Milieu & Waterfonds is een themafonds dat wereldwijd belegt in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen die - vaak technologisch geavanceerde - oplossingen bieden voor milieuproblemen. ASN Impact Investors heeft het vermogensbeheer van het fonds uitbesteed aan Impax Asset Management. Deze vermogensbeheerder selecteert ondernemingen die actief zijn in de sectoren water, duurzame energie, energie-efficiëntie, zuivering en afvalverwerking, duurzame voeding en land- en bosbouw. Alle geselecteerde 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, op de webpagina van het fonds.

Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors stelt het beleggingsuniversum van het ASN Milieu & Waterfonds vast op basis van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Impax voert de financiële analyse uit, gebaseerd op fundamentele analyse. Daarbij beoordeelt Impax bedrijven op onder meer marktpositie, concurrentie en financiële kengetallen. Als benchmark hanteren we de FTSE Environmental Technologies 100 Index, die het best aansluit bij het thematische beleggingsbeleid van het fonds. Op basis van de bedrijfsanalyse neemt Impax met het fonds posities in, zonder de benchmark als uitgangspunt te gebruiken. Hierdoor kan het fonds afwijken van de benchmark en is de *tracking error* (de mate waarin het rendement van de portefeuille afwijkt van de waardeontwikkeling van de benchmark) relatief hoog. In 2026 zal een nieuwe benchmark gehanteerd worden voor het fonds. Deze benchmark zal beter aansluiten bij de strategie van het Fonds en daarmee de tracking error verlagen.

Portefeuillebeheer

In het beleggingsbeleid is een wijziging doorgevoerd in de landenweginen. De bandbreedte voor beleggingen in de Verenigde Staten en Canada (Noord-Amerika) lag tussen 15% en 50%, maar sloot niet langer aan bij de markt. Daarom is de bovengrens van deze bandbreedte verhoogd van 50% naar 60%. De sectorweginen zijn ongewijzigd gebleven. De beheerder blijft zich richten op bedrijven met een sterk prijszettingsvermogen en aantrekkelijke waarderingen en volgt nauwlettend de ontwikkelingen in de bedrijfsresultaten en marktomstandigheden. Als gevolg hiervan is in 2025, ten opzichte van eind 2024, het gewicht van Noord-Amerika in de portefeuille toegenomen. Daarnaast is de allocatie aan Azië-Pacific vergroot, terwijl de beleggingen in Europa zijn afgebouwd. Op sectorniveau is vooral de allocatie aan de subsector Digitale Infrastructuur vergroot, terwijl andere subsectoren licht zijn afgebouwd. De portefeuille blijft gericht op bedrijven met een gemiddeld hogere verwachte groei dan de markt, tegen aantrekkelijke waarderingen.

In 2025 zijn zeven nieuwe bedrijven aan de portefeuille toegevoegd (in alfabetische volgorde):

- We hebben een positie ingenomen in het Taiwanese **E Ink**, producent van onder meer elektronisch papier, elektronische inkt en inktfilm. Het bedrijf is marktleider in deze niche-industrie met sterke groeivoorzichten.
- Daarnaast hebben we **Elia Group** aan de portefeuille toegevoegd. Dit Belgische bedrijf biedt blootstelling aan de uitbouw en versterking van het elektriciteitsnet in België en Duitsland, binnen een gunstig wettelijk en regulatorisch kader.
- Het Amerikaanse **nVent** is actief in de elektrische industriële sector. Dit kwaliteitsbedrijf had een aantrekkelijke waardering.
- **Nvidia** speelt een sleutelrol in de ontwikkeling van kunstmatige intelligentie. Het Amerikaanse bedrijf profiteert van een sterk groeiende eindmarkt en noteerde tegen een koers die ruim onder onze ingeschatte waarde lag.
- Met het Amerikaanse **Synopsys** voegden we een kwaliteitsbedrijf met een aantrekkelijke waardering aan de portefeuille toe. Het bedrijf levert ontwerptechnologieën aan makers van geavanceerde geïntegreerde circuits en elektronische systemen op een chip.
- **Taiwan Semiconductor Manufacturing Company** (TSMC) is na een nieuw duurzaamheidsonderzoek opnieuw aan de portefeuille toegevoegd. TSMC blijft een van 's werelds dominante halfgeleiderfabrikanten en loopt voorop in innovatie. Het bedrijf is bovendien een van de meest directe begunstigden van toenemende investeringen in kunstmatige intelligentie.
- In de watersector is het Amerikaanse **Xylem** toegevoegd, dat zich richt op water- en afvalwateroplossingen. Het aandeel was aantrekkelijk gewaardeerd en het bedrijf beschikt over een sterke financiële positie en een robuust management.

In 2025 hebben we elf bedrijven uit de portefeuille volledig verkocht (in alfabetische volgorde):

- De positie in het Israëlische waterbehandelingsbedrijf **Amiad Water Systems** is volledig verkocht vanwege onder meer de onzekere vooruitzichten en aanhoudende onzekerheid over de economische activiteiten in de regio.
- We rondde de verkoop van het Nederlandse voedingsconcern **Corbion** af, omdat we minder vertrouwen hebben in het groeivermogen van het bedrijf.
- De koers van het Taiwanese elektronica-bedrijf **Delta Electronics** profiteerde gedurende het jaar sterk van de ontwikkelingen rond AI en forse investeringen in datacenters. De koersstijging was echter zo groot dat het aandeel als te duur werd gezien en daarom is verkocht.
- De aandelen in het Zwitserse **LEM Holding** hebben we verkocht na teleurstellende resultaten. Onze belangrijkste zorg was dat Chinese concurrenten inmiddels actief zijn in enkele kernmarkten van LEM in de EU. Dit roept vragen op over de houdbaarheid van het concurrentievoordeel van het bedrijf.
- We verkochten het fondsbelang in **Lennox International**, een Amerikaans bedrijf dat actief is in energie-efficiënt bouwen. De aandelenkoers was al geruime tijd gestegen en had naar onze inschatting de reële waarde benaderd.
- Ook het belang in **Lenzing** is verkocht. Dit bedrijf is gespecialiseerd in de productie van hoogwaardige cellulosevezels uit hernieuwbare houtbronnen. De omstandigheden op de textielmarkten zijn uitdagend, terwijl de concurrentie en financiële risico's toenemen.
- Het vertrouwen in het Israëlische waterzuiveringsbedrijf **Maytronics** is afgenomen na tegenvallende resultaten. Uit een gesprek met het management bleek bovendien dat de marktpositie van het bedrijf fundamenteel is verzwakt.
- **Murata Manufacturing**, een Japanse producent van elektronische componenten en materialen, is verkocht vanwege de aanhoudende tegenwind op de eindmarkten voor consumentenelektronica en auto's.
- Daarnaast verkochten we ons belang in het Britse recyclingbedrijf **Renewi**. De koers van het aandeel benaderde de biedprijs van het Australische beleggingsfonds Macquarie Asset Management, dat Renewi wil overnemen.
- **Shoals Technologies Group**, een Amerikaans bedrijf dat elektrische systemen levert voor zonne-energieprojecten, zag zijn concurrentiepositie en financiële vooruitzichten verslechteren na een ongunstige uitspraak in een patentrechtszaak. Dit was aanleiding om de positie volledig te verkopen.
- Tot slot is de volledige positie in de Nederlandse lichtproducent **Signify** verkocht. Door een voorzichtiger inschatting van de vooruitzichten in de eindmarkten zagen we minder opwaarts potentieel voor het aandeel.

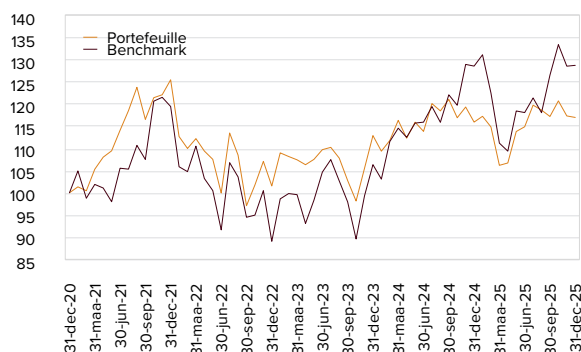
Rendement

Het ASN Milieu & Waterfonds kent meerdere aandelenklassen: de R-Class, SI-Class, I-Class, LI-Class en Z-Class. De Z-Class is nog niet uitgegeven. De aandelenklassen binnen het fonds verschillen onder meer in kosten- en vergoedingsstructuur, de minimale inleg en de eisen die aan beleggers worden gesteld. Omdat de fondskosten per aandelenklasse verschillen, lopen ook de rendementen tussen de aandelenklassen uiteen.

69

Het ASN Milieu & Waterfonds R-Class behaalde over 2025 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 0,91% (2024: 2,69%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2024 van € 0,95 per aandeel (over 2023: € 0,55). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 0,14% (ultimo 2024: 20,89%). Voor de overige Aandelenklassen is het rendement vóór kosten gelijk aan de R-Class.

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



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Milieu & Waterfonds 2025 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds¹	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
0,91%	0,14%	0,77%	-0,14%	1,91%	-1,00%

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

De wereldwijde aandelenmarkten stegen in 2025. Ondanks perioden van extreme marktvolatiliteit, vooral rond de aankondiging van de zogenoemde ‘Bevrijdingsdag’-tarieven, bleven aandelen veerkrachtig. Drie Amerikaanse renteverlagingen, fiscale stimulering via de One Big Beautiful Bill en over het algemeen sterke winstcijfers van bedrijven boden steun. De aandacht van beleggers ging vooral uit naar handelstarieven, geopolitiek, AI en zorgen over een mogelijk verzwakkende Amerikaanse economie. In de eerste helft van het jaar leek de markt minder afhankelijk van de prestaties van AI-gerelateerde bedrijven, maar in de tweede jaarhelft verschoof de focus toch weer naar deze bedrijven. Tegen het einde van 2025 leidden zorgen over hoge waarderingen en onzekerheid over de rendementen en de financiering van grootschalige investeringen in datacenters tot winstnemingen in technologieaandelen, die eerder juist de marktwinsten hadden aangejaagd. De duurzame energiesector profiteerde wel sterk van de AI-ontwikkelingen. Het toenemende gebruik van AI gaat gepaard met een enorme energiebehoefte, waaraan duurzame energiebedrijven relatief snel kunnen voldoen.

Het fonds behaalde in de verslagperiode een beter rendement dan de benchmark. Dit resultaat was het gevolg van meerdere factoren. Zo was het fonds overwogen in de sector Informatietechnologie. Daarnaast droeg een sterk selectie-effect binnen de sector Nutsbedrijven bij aan het relatieve rendement. De duurzame keuzes ten opzichte van de benchmark hadden een negatief effect van -0,14%, maar werd dit ruimschoots gecompenseerd door het actieve beheer van Impax (een extra bijdrage van 0,91%).

De fondskosten bedroegen 1,00%.

De volgende aandelen waren in 2025 het meest gunstig voor het rendement:

- **Delta Electronics** (bijdrage aan het fondsrendement: +2,6%) positioneerde zich in 2025 als een voorloper in de groeiende datacentermarkt. Het Taiwanese bedrijf profiteerde sterk van de toegenomen kapitaalinvesteringen in datacenters, waarbij de expertise van het bedrijf in energiebeheer en thermische oplossingen doorslaggevend was. Door de explosieve groei van cloud computing en AI-toepassingen steeg de vraag naar efficiënte energievoorziening en koelsystemen exponentieel. Delta Electronics wist met innovatieve technologieën op beide gebieden in te spelen op deze vraag en groeide uit tot een aantrekkelijke partner voor datacenteroperators die zoeken naar betrouwbare en energiezuinige infrastructuur.
- Het Amerikaanse **Ormat** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,1%) is een gespecialiseerde ontwikkelaar van geothermische energie. In 2025 behaalde het bedrijf sterke resultaten dankzij een combinatie van gunstige factoren. In tegenstelling tot zonne- en windenergie profiteert geothermische energie ook na de invoering van de One Big Beautiful Bill van Amerikaanse belastingvoordelen, wat Ormat een concurrentievoordeel oplevert. Daarnaast hebben versnelde vergunningsprocedures het ontwikkelingsproces verder gestroomlijnd. Beleggers waarden bovendien de mogelijkheid van samenwerkingsverbanden met grootschalige cloud computing providers, terwijl technologische verbeteringen de operationele prestaties en rendementen verder versterken.
- Het Amerikaanse semiconductorbedrijf **KLA Corp** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,9%) zette zijn sterke groeitraject voort door optimaal in te spelen op de groeiende complexiteit van apparatuur om wafers te produceren. KLA profiteerde vooral van de aanhoudende groei in de Advanced Packaging-divisie, gedreven door hoge AI-uitgaven in de halfgeleiderindustrie. Met positieve groeiverwachtingen voor 2026 heeft KLA, samen met sectorgenoten, een opmerkelijke rally doorgemaakt. De expertise in waterefficiënte technologieën voor de halfgeleiderindustrie positioneert KLA sterk in een markt waarin zowel prestaties als duurzaamheid steeds belangrijker worden.

De volgende aandelen waren in 2025 het meest nadelig voor het rendement:

- Het Amerikaanse **Trex Company** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,5%) produceert en verkoopt terrasplanken van composietmateriaal dat voor 95% bestaat uit gerecycled plastic, en andere buitenproducten. Het bedrijf werd in 2025 geconfronteerd met uitdagende marktomstandigheden en een laag consumentenvertrouwen, waardoor de marges en verkoopvolumes onder druk kwamen te staan. Daarnaast lijkt de concurrentie voor Trex toe te nemen.

- De koers van de Zwitserse verpakkingenfabrikant **SIG Group** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,0%) had last van een sterk krimpemde vraag op de eindmarkten, lagere marges en de aankondiging van forse eenmalige kosten in het derde kwartaal. Deze kosten leidden tot een dividendopschorting en een verlaging van de prognose. Samen met toenemende schulden en aanhoudende strategische onzekerheid ondermijnden deze factoren het beleggersvertrouwen. Het aandeel bereikte in het derde kwartaal een dieptepunt, maar herstelde sterk in het laatste kwartaal van het jaar.
- Het Nederlandse **DSM-Firmenich AG** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,8%) kende een moeilijk jaar. Dit werd gedreven door zwakke consumentenmarkten en het nog altijd lopende verkoopproces van de dierengezondheids- en voedingstak.

Kerncijfers ASN Milieu & Waterfonds

Rendement in %

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark¹</i>
2025	0,91%	0,14%
2024	2,69%	20,89%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	4,83%	13,06%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	3,18%	5,18%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	3,41%	6,97%

¹ De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI'	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark²</i>
2025	1,12%	0,14%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	-1,83%	10,70%

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

² De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I'	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark²</i>
2025	1,18%	0,14%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	-1,77%	10,70%

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

² De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI'	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark²</i>
2025	1,31%	0,14%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	-1,67%	10,70%

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

² De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

Kerncijfers in euro's

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	
Koers 31 december 2025	49,57
Koers 31 december 2024	49,67
Hoogste koers in 12 maanden	51,30
Laagste koers in 12 maanden	41,58
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 ¹	49,33
Dividend over het boekjaar 2024	0,95

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

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI

Koers 31 december 2025	50,69 ¹
Koers 31 december 2024	49,67
Hoogste koers in 12 maanden	52,43
Laagste koers in 12 maanden	41,57
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 ²	50,48
Dividend over het boekjaar 2024	-

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I

Koers 31 december 2025	50,76 ¹
Koers 31 december 2024	49,71
Hoogste koers in 12 maanden	52,53
Laagste koers in 12 maanden	41,62
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 ²	50,54
Dividend over het boekjaar 2024	-

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI

Koers 31 december 2025	50,86 ¹
Koers 31 december 2024	49,74
Hoogste koers in 12 maanden	52,62
Laagste koers in 12 maanden	41,67
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 ²	50,65
Dividend over het boekjaar 2024	-

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

Fondsontwikkeling**ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R**

	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	678.325	848.967
Aantal uitstaande aandelen	13.747.283	17.011.733

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI

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

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

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I

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

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

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI

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

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

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

Het 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 het ASN Milieu & Waterfonds zijn de volgende twee doelen vastgesteld.



1. Het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)



2. Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019)

Het 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.

De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang op het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex 5 die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin geven we cijfermatig inzicht in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. Deze commissie bespreekt voorstellen en scenarioanalyses die bijdragen aan het realiseren van de duurzame doelstellingen. In dit hoofdstuk duiden we de impact op het klimaat.

Klimaat

ASN Impact Investors maakt gebruik van de MSCI ITR-methode (Implied Temperature Rise) om de voortgang te meten op de doelstelling *Het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs*. De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuurdoelstellingen. De ITR van het ASN Milieu & Waterfonds is in 2025 met 0,07 graad verbeterd. Hierna leggen wij de oorzaken van de veranderingen ten opzichte van 2024 uit.

	Waarde 2025	Waarde 2024	Vershil
	2,33	2,40	-2,92%

MSCI ITR (in graden Celcius)

Verloop ITR	ITR
ITR 2024	2,40
Toevoeging nieuwe bedrijven	0,40
Impact door data wijzigingen	0,03
Impact door wijzigingen in posities	-0,002
Verwijderde bedrijven	-0,50
ITR 2025	2,33

Verloop MSCI ITR (in graden Celcius)

Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

In de loop van 2025 hebben we namen uit de portefeuille verwijderd, wat leidde tot een afname van de ITR met 0,497 graad. Het grootste effect had de verkoop van Shoals Technology Group, Lenzing AG, Corbion NV en Delta Electronics NV, samen goed voor een afname van 0,341 graden Celsius. De nieuw aangekochte bedrijven zorgden samen voor een toename van de ITR met 0,396 graad. Nvent Electric PLC en Taiwan Semiconductor Manufacturing droegen hier het sterkst aan bij, namelijk 0,20 graad.

Door positiewijzigingen nam de ITR af met 0,002 graad.

Wijzigingen van de ITR-data

MSCI verbetert de ITR van de bedrijven continu. Dit kan komen doordat bedrijven betere data rapporteren, doordat de modellen van MSCI verfijnen of doordat bedrijven klimaatdoelstellingen opnemen. In 2025 zijn de modellen en data

aangepast, waardoor de ITR met 0,032 graad is toegenomen. De grootste wijzigingen deden zich voor bij Core & Main en Novonesis. Samen zorgden zij voor een verslechtering van de ITR met 0,034 graad. Er zijn ook wijzigingen geweest bij onder meer Gebuit Group en Boralex die een afname van de ITR hebben veroorzaakt.

Actiefaandeelhouderschap

ASN Impact Investors heeft in totaal 27 engagements gevoerd op het thema klimaat bij 22 verschillende bedrijven. Dit hebben we zelf gedaan, via het onderzoeksteam van het Sustainability Team van ASN Bank of via de delegated asset managers. Hierbij moedigen we bedrijven aan om meer stappen te zetten op het rapporteren over klimaatperformances of tijdsgebonden klimaatdoelen te stellen in lijn met het Akkoord van Parijs.

Bij verschillende bedrijven hebben we aangegeven dat zij stappen moeten zetten op het gebied van rapportage en CO₂-reductiedoelstellingen. Zo hebben we bij Monolithic Power Systems benadrukt dat er voortgang nodig is op de scope 3-doelstellingen voor het terugdringen van broeikasgasemissies. Het bedrijf krijgt een periode van vier jaar om dit te ontwikkelen. Via ons stembeleid blijven we het bedrijf eraan herinneren dat we rekenen op verbeteringen.

Descartes Systems hebben we aangesproken op het ontbreken van klimaatrapportages en reductiedoelstellingen. Ook Vertiv Holdings hebben we gewezen op het ontbreken van emissierapportages en reductiedoelen. Daarnaast hebben we bij Vertiv benadrukt dat we verwachten dat het bedrijf beleid ontwikkelt op het gebied van vakbondsvrijheid. Zowel Descartes Systems als Vertiv Holdings krijgt een jaar de tijd om deze zaken op orde te brengen.

Biodiversiteit

Het ASN Milieu & Waterfonds heeft tot doel het verminderen van de negatieve impact op de biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van basisjaar 2019). De realisatie van deze doelstelling wordt gemeten op basis van de methode die het Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF) heeft ontwikkeld. De methodiek om de impact op de biodiversiteit te meten is continu in ontwikkeling. Voor de biodiversiteitsfootprint geldt: hoe lager de score, hoe beter.

Hieronder ziet u de voortgang op de doelstelling.

Waarde 2019 ¹	Waarde 2020 ¹	Waarde 2021 ¹	Waarde 2022	Waarde 2023	Waarde 2024	Waarde 2025
27,42	26,43	24,91	19,72	16,29	17,47	9,35

Biodiversiteitsfootprint (in pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd)

¹ Voor de jaren 2019-2021 zijn de cashposities van de fondsen niet beschikbaar. De impact voor deze periodes is berekend op basis van Enterprise Value.

Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

De verwijdering van Lenzing AG en Signify NV uit de portefeuille heeft aanzienlijk bijgedragen aan de afname van de biodiversiteitsfootprint per miljoen geïnvesteerde euro. Door wijzigingen in fondsposities is de negatieve impact op de biodiversiteit verminderd. Deze daling komt vooral door minder belegde euro's in Brambles en Mondi PLC.

Daarnaast is er in 2025 een data update geweest van de biodiversiteit impact factoren. Voor alle posities in het fonds is er nu impact data aanwezig. Voorheen werd er bij het ontbreken van data gerekend met het fondsgemiddelde. De update van de factoren heeft geleid tot een flinke daling van de impact. Samen hebben deze ontwikkelingen geleid tot een lagere biodiversiteitsfootprint per miljoen geïnvesteerde euro.

Actiefaandeelhouderschap

ASN Impact Investors heeft in totaal 10 engagements gevoerd op biodiversiteitsgerelateerde onderwerpen bij 8 verschillende bedrijven. Dit hebben we zelf gedaan, via het onderzoeksteam van het Sustainability Team van ASN Bank of via de delegated asset managers. Hierbij moedigen we bedrijven aan om biodiversiteit beter te beschermen en de directe en indirecte negatieve effecten van bedrijfsvoering op het milieu te verminderen.

We hebben engagement gevoerd met Severn Trent. Volgens het Britse milieuagentschap behoort het bedrijf de afgelopen jaren tot de best presterende bedrijven in zijn sector. Toch hebben onze onderzoekers meerdere terugkerende vervuilingincidenten vastgesteld. Severn Trent heeft serieuze plannen om deze incidenten te verminderen. Wij blijven de komende periode in gesprek om de voortgang van deze plannen te monitoren, omdat het van groot belang is dat het bedrijf stappen blijft zetten.

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.



SDG 6	Verzeker toegang tot duurzaam beheer van water en sanitatie voor iedereen	
Target 6.3	Tegen 2030 de waterkwaliteit verbeteren door verontreiniging te beperken, de lozing van gevaarlijke chemicaliën en materialen een halt toe te roepen en de uitstoot ervan tot een minimum te beperken, waarbij ook het aandeel van onbehandeld afvalwater wordt gehalveerd en recyclage en veilig hergebruik wereldwijd aanzienlijk worden verhoogd.	
Uitleg	Het fonds belegt 25 tot 60 procent van de fondsportefeuille in waterinfrastructuur en -technologie.	
SDG 7	Verzeker toegang tot betaalbare, betrouwbare, duurzame en moderne energie voor iedereen	
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 en mobiliteit.	
SDG 9	Bouw veerkrachtige infrastructuur, bevorder inclusieve en duurzame industrialisering en stimuleer innovatie	
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 vooral 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.	

SDG 12	Verzeker duurzame consumptie- en productiepatronen	
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 circulaire economie.	

Duurzame selectie

In 2025 zijn er voor het ASN Milieu & Waterfonds 55 bedrijven onderzocht. We lieten 13 nieuwe bedrijven toe tot het ASN Beleggingsuniversum, handhaafden 23 bedrijven en wezen 19 bedrijven af. Er zijn geen bedrijven afgekeurd en verwijderd om duurzaamheidsredenen. Caverion Corp, DS SMITH, HYFLUX, LASSILA & TIKANOJA, Renewi, STERICYCLE INC, Sunnova, Switch, Terna Energy SA werden verwijderd zonder dat er een duurzaamheidsbeoordeling aan ten grondslag lag.

Nieuw toegelaten	Gehandhaafd	Verwijderd
Advantech Co	Acuity Brands	
Beijer Ref	American Water Works Co Inc	
Cadence Design Systems inc.	Belimo	
Elia Group	Billerud	
Halma Plc	Boralex Inc.	
Marvell Technology Group	Comfort Systems USA	
nVent Electric	Crompton Greaves Consumer Elec	
Prysmian	Descartes Systems Group	
Sartorius	EQUINIX	
SolarEdge Technologies	Holmen	
SYNOPSYS	Huhtamaki	
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC)	Krones	
Xylem Inc	Landis+Gyr	
	Lenzing	
	Maytronics Ltd	
	Monolithic Power Systems	
	MURATA MANUFACTURING	
	Nemetschek	
	SEVERN TRENT	
	SIG Group AG	
	Sonoco	
	TeamViewer AG	
	Vertiv Holdings	

Engagement

In 2025 hebben we 44 engagements gevoerd en zijn we met 32 unieke bedrijven uit het beleggingsuniversum om uiteenlopende redenen in gesprek gegaan:

- 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.

We voeren engagement met Comfort Systems USA op meerdere onderwerpen. Het bedrijf rapporteert geen scope 3-emissies en kan op het gebied van mensenrechten veel stappen zetten. Het engagement is onlangs gestart en we hebben nog geen reactie ontvangen. We verwachten uiterlijk eind 2026 vooruitgang te zien in de scope 3-rapportages en in ieder geval een publiekelijk beschikbaar beleidsdocument over vakbondsvrijheid, een code of conduct voor leveranciers of het gebruik van conflictmineralen.

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Milieu & Waterfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het fonds lichten we in de volgende tabel toe. In paragraaf 1.9 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 3.4.6 beschrijven we de financiële risico's per fonds.

Marktrisico aandelen

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in beursgenoteerde aandelen. De waarde van beursgenoteerde aandelen fluctueert onder invloed van onder meer de vooruitzichten voor de economische groei en de 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 2025: 32,06%.	Risicobeheersing en monitoring via limiet voor Value at Risk (VaR)

Concentratierisico

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in het duurzame ASN Beleggingsuniversum. Als gevolg daarvan zijn de concentraties in sectoren, landen en individuele posities hoog.

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. In de verslagperiode zijn de limieten niet overschreden.	Risicobeheersing door monitoring van de vastgestelde limieten.

Limiet voor sectorverdeling

Sector	Limiet	Materialisatie
Waterinfrastructuur en - technologie	20-50%	Ultimo 2025: 40%
Duurzame energie en mobiliteit	25-60%	Ultimo 2025: 45%
Circulaire economie	0-20%	Ultimo 2025: 9%
Voeding en landbouw	0-20%	Ultimo 2025: 5%

Limiet voor regioverdeling

Regio	Limiet	Materialisatie
Europa	30-60%	Ultimo 2025: 38,7%
Verenigde Staten en Canada	15-60%	Ultimo 2025: 45,2%
Rest van de wereld	5-35%	Ultimo 2025: 16,1%

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 2025: 3,5%

Valutarisico

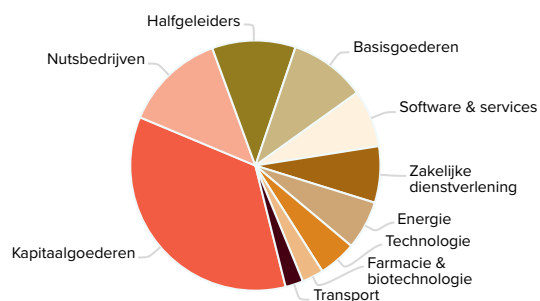
Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in aandelen die zowel in euro's als in andere valuta's zijn genoteerd. De waarde van de beleggingen wordt dus beïnvloed door valutakoersbewegingen. Het fonds dekt de valutarisico's niet af.

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.

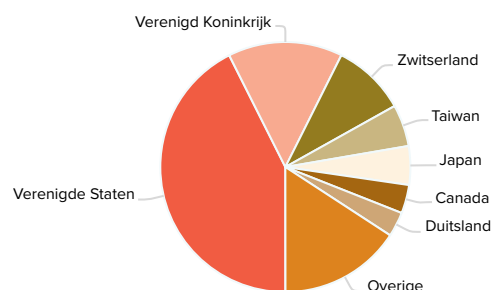
In de volgende tabellen en grafieken worden de sectorverdeling en landenverdeling gespecificeerd.

Sectorverdeling in %

Kapitaalgoederen	35,2
Nutsbedrijven	13,1
Halfgeleiders	10,8
Basisgoederen	9,9
Software & services	7,4
Zakelijke dienstverlening	7,3
Energie	6,3
Technologie	4,9
Farmacie & biotechnologie	2,8
Transport	2,3

Sectorverdeling**Landenverdeling in %**

Verenigde Staten	42,6
Verenigd Koninkrijk	14,8
Zwitserland	9,5
Taiwan	5,4
Japan	5,0
Canada	3,7
Duitsland	3,2
Overige	15,8

Landenverdeling**Tien grootste belangen in %**

in % van de portefeuille per 31-12-2025

	%
American Water Works	3,6
Severn Trent	3,2
Rational	3,2
Novonesis (Novozymes) B	3,2
Taiwan Semiconductor Manufacturing	3,0
Boralex	3,0
Mettler-Toledo International	2,8
Xylem	2,7
Georg Fischer	2,7
Advanced Drainage Systems	2,7
Totaal	30,1

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 Van Lanschot Kempen Investment Management. De bedrijven waarin het fonds belegt, zijn getoetst aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com op de webpagina van het fonds.

Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors stelt het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Van Lanschot Kempen voert de financiële analyse uit, gebaseerd op fundamentele analyse. Ze beoordeelt hierbij zaken als marktpositie, concurrentie, balanssterkte en financiële kengetallen. De benchmark van het Fonds is de MSCI Europe Small Cap Total Return Index. 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

Gedurende 2025 hebben we verschillende posities aangepast, gedreven door veranderende waarderingen en het opwaarts koerspotentieel. Het bottom-up beleggingsproces leidde tot aanpassingen in de sectorwegingen. Zo zijn de wegingen van vooral Cyclische consumentengoederen en Industrie per saldo verlaagd, onder meer door de verkoop van Greggs, Safilo en Takkt. Tegelijkertijd zijn de wegingen van Informatietechnologie en Gezondheidszorg toegenomen, vooral door de toevoeging van BESI en Elmos en Tecan en Uniphar. Geografisch zijn de wegingen van het Verenigd Koninkrijk en België verlaagd, vooral door de verkoop van Greggs en de koersontwikkeling van Azelis. Daarentegen stegen de wegingen van Zwitserland en Ierland, onder meer door de aankoop van Forbo en Tecan en de toevoeging van Uniphar.

Er zijn in 2025 acht nieuwe bedrijven aan de portefeuille toegevoegd (in alfabetische volgorde):

- Eind maart hebben we het Nederlandse **BE Semiconductor Industries** (Besi) opnieuw aan de portefeuille toegevoegd. Besi is wereldmarktleider in apparatuur voor de assemblage van halfgeleiders (semiconductors) en heeft een marktaandeel van 90% in hybrid bonding. Deze nieuwe generatie technologie geldt als veelbelovend en is cruciaal om 'Moore's Law' te blijven volgen, ondanks de fysieke grenzen bij het verkleinen van transistoren met bijvoorbeeld lithografie. Wij zien voor Besi een sterk groeipotentieel met aantrekkelijke marges naarmate hybrid bonding breder wordt toegepast. Bovendien verwachten we dat de overige omzet zal herstellen na een bijna drie jaar lang krimpende vraag door cyclische tegenwinden. De impact van handelstarieven blijft beperkt, omdat Besi weinig lokale alternatieven in de Verenigde Staten heeft (18% van de omzet).
- **Elmos** levert semiconductors aan de auto-industrie, met Europa en Azië als belangrijkste eindmarkten. Hoewel de wereldwijde autoverkoop op korte termijn onder druk staat door een laag consumentenvertrouwen en de impact van de Amerikaanse handelstarieven, profiteert het Duitse Elmos op de langere termijn van de toenemende toepassing van semiconductors in nieuwe voertuigen. Deze groei wordt gedreven door de cruciale rol van semiconductors bij elektrificatie, energie-efficiëntie, veiligheid/comfort en naleving van wet- en regelgeving.
- Het Zwitserse **Forbo** produceert vloeren en transportbandoplossingen. Door zwakke eindmarkten stonden de resultaten de afgelopen twee jaar onder druk, waardoor de aandelenkoers halveerde. Wij vinden de waardering aantrekkelijk, vooral omdat we verwachten dat de resultaten in de komende jaren zullen herstellen.
- **Karnov** is een professionele uitgeverij uit Zweden met vooral Europese klanten en gespecialiseerd in wetgeving, belasting en (financiële) verslaglegging. Omdat klanten (zoals advocaten en accountants) up-to-date moeten blijven en de producten van Karnov steeds meer in hun (dagelijkse) werkproces integreren, is de groei redelijk voorspelbaar en zijn de marges hoog. Daarnaast draagt de integratie van eerdere overnames in Zuid-Europa bij aan de marges.
- **Planisware** is een Franse marktleider in bedrijfskritische project-/portfoliomanagementsoftware voor vooral (middel)grote organisaties. Dankzij de software kunnen teams efficiënter samenwerken en managers betere strategische beslissingen nemen. Het groeiprofiel van Planisware is aantrekkelijk; het bedrijf heeft een historisch hoge omzetgroei, hoge marges en een lage kapitaalintensiteit. Desondanks is het aandeel zeer aantrekkelijk gewaardeerd.

- **Springer Nature**, uitgever van vooraanstaande wetenschappelijke publicaties zoals journals en boeken, heeft een solide marktpositie. Het aandeel was bij aankoop relatief laag gewaardeerd in vergelijking met sectorgenoten als Wolters Kluwer en RELX. Dit lage koersniveau wordt verklaard door de beperkte verhandelbaarheid na de beursgang in november 2024. Naar verwachting zal de afbouw van het belang van private equity-speler BC Partners, die momenteel 37% van de aandelen bezit, de verhandelbaarheid vergroten en daarmee ook het koerspotentieel ondersteunen.
- In 2022 verkochten wij onze volledige positie in **Tecan**, een Zwitsers bedrijf dat geautomatiseerde medische testapparatuur produceert en verkoopt, tegen een koers van ongeveer CHF 350. Vervolgens daalde de koers, door tegenvallende groei en een hogere volatiliteit als gevolg van de Amerikaanse handelspolitiek, tot CHF 140 in april 2025. Dit bood een aantrekkelijk instapmoment om Tecan opnieuw aan de portefeuille toe te voegen.
- Tot slot is **Uniphar** toegevoegd aan de portefeuille. Dit Ierse gezondheidszorgbedrijf combineert een aantrekkelijk kasstroomrendement met een dubbelcijferige verwachte winstgroei in de komende jaren. Naast een verbetering van de winstgevendheid in Ierland verwachten we dat de twee internationale groeiplatforms binnenkort aanzienlijke waarde voor aandeelhouders zullen creëren.

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

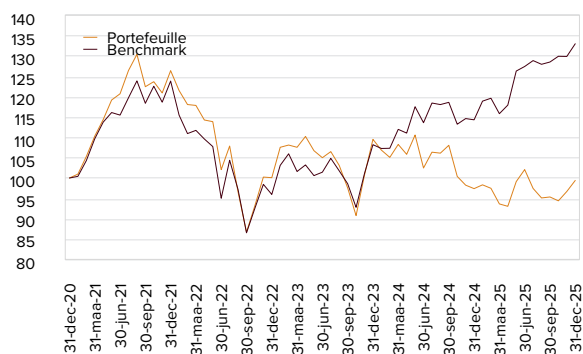
- De Britse bakkerijketen **Greggs** is eind 2024 uit het belegbaar universum verwijderd en in januari (binnen de gestelde termijn) volledig verkocht. De producten van Greggs passen niet in het aangescherpte beleid van ASN dat is gericht op bescherming van de consument. Hoewel het bedrijf werkt aan gezondere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

Rendement

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds kent meerdere aandelenklassen: de R-Class, de SI-Class, de I-Class en de Z-Class. Voorlopig is alleen de R-class uitgegeven. De aandelenklassen binnen het fonds verschillen onder meer in kosten- en vergoedingsstructuur, de minimale inleg en de eisen die aan beleggers worden gesteld. Omdat de fondskosten per aandelenklasse verschillen, lopen ook de rendementen tussen de aandelenklassen uiteen.

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds R-Class behaalde over 2025 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 2,06% (2024: -11,06%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2024 van € 1,00 per aandeel (over 2023: € 0,85). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 16,35% (ultimo 2024: 5,65%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement vóór kosten gelijk aan de R-Class.

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



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 2025 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds¹	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
2,06%	16,35%	-14,29%	n.v.t.	-13,09%	-1,20%

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

In 2025 lieten de Europese aandelenmarkten veerkracht zien, vooral dankzij de aantrekkelijke waarderingen van Europese aandelen ten opzichte van Amerikaanse. Het macro-economische klimaat verbeterde ook en beleidssteun werd concreter, waardoor kapitaal verschoof naar Europese sectoren met een sterke regionale aanwezigheid en minder blootstelling aan internationale handelsconflicten. Een belangrijke motor was de omslag in Duitsland, van bezuinigingen naar groei. Het land kondigde een infrastructuur- en defensieplan van 500 miljard euro aan, wat een bredere trend in de EU weerspiegelde: hogere overheidsuitgaven in strategische sectoren. De Europese Centrale Bank (ECB) voerde een accommoderend beleid; begin 2025 verlaagde ECB de rente sneller dan de Amerikaanse Federal Reserve, om de economische groei te stimuleren. Geopolitieke spanningen, vooral het aanhoudende conflict in Oekraïne, versnelden de groei van defensie-uitgaven. Het EU-plan 'Readiness 2030' mobiliseerde meer dan 800 miljard euro voor defensie, terwijl de Green Deal recordinvesteringen in hernieuwbare energiebronnen stimuleerde.

Het rendement van het fonds bleef in 2025 achter bij dat van de benchmark. Dit kwam vooral door de keuze van beleggingen in de industriële en materialensectoren. In de benchmark presteerden in deze sectoren vooral de bedrijven die omzet halen uit defensiegerelateerde producten goed. Vanwege ons duurzame beleggingsbeleid nemen wij deze bedrijven niet op. We beleggen om duurzaamheidsredenen evenmin in de financiële sector, die het in 2025 ook goed deed. Dit drukte het relatieve rendement van het fonds. De posities in cyclische consumentengoederen en informatietechnologie leverden de sterkste bijdragen. Wat betreft landen presteerden de posities in Zweden, Duitsland en Zwitserland het beste, terwijl die in het Verenigd Koninkrijk, België en Frankrijk achterbleven.

De fondskosten bedroegen 1,20%.

De volgende aandelen waren in 2025 het meest positief voor het rendement:

- **Technogym** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,5%) was het best presterende aandeel in onze portefeuille. De koers van de Italiaanse producent van fitnessapparatuur steeg in 2025 gestaag, geholpen door dubbelcijferige omzetgroei. De focus van het bedrijf op productinnovaties zorgt voor prijszettingsvermogen, zonder dat dit de volumes onder druk zet. Vooral de kwaliteit van de groei is indrukwekkend: de omzet stijgt in alle regio's zowel bij consumenten, fitnesscentra als hotelketens.
- De koers van de Nederlandse sportschoolketen **BasicFit** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,4%) was volatiel, maar sloot het jaar op een recordstand af. Een tegenvallende winstverwachting voor 2025 bij de presentatie van de jaarcijfers over 2024, veroorzaakt door investeringen in 24/7-opening van een groot aantal Franse clubs, zorgde voor een teleurstellend begin. In de loop van het jaar vertaalde zich dit echter in een beter dan verwachte ledengroei, waarmee de investeringen zich rechtvaardigden en de aandelenkoers herstelde.
- Het Duitse **Jungheinrich** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,2%) startte in 2025 een uitgebreide reorganisatie om het groeiprofiel en de kostenstructuur structureel te verbeteren. Het bedrijf biedt intralogistieke oplossingen, van heftrucks, stapelaars en magazijnstellingen tot software en magazijnautomatisering. Dankzij het verwachte economische herstel in Europa en de toenemende automatisering van distributiecentra in de Verenigde Staten zou Jungheinrich in 2026 kunnen profiteren. Deze positieve vooruitzichten dreven de aandelenkoers in 2025 omhoog.

De volgende aandelen waren in 2025 het meest nadelig voor het rendement:

- De Belgische producent van specialistische chemicaliën **Azelis** (bijdrage aan het fondsrendement: -2,2%) rapporteerde in de eerste helft van het jaar tegenvallende resultaten. Hoewel het eerste kwartaal nog autonome omzetgroei liet zien, drukten hoge kosten de winstgevendheid. In het tweede en derde kwartaal nam het bedrijf maatregelen om de kosten te verlagen. Volgens ons leidden deze teleurstellende ontwikkelingen later in het jaar uiteindelijk tot het vertrek van de CFO.
- **SThree** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,5%) levert tijdelijk personeel en werd sinds april geraakt door het afgenomen vertrouwen van bedrijven door de handelsoorlog. Gedurende het hele jaar daalde de koers van het Britse bedrijf door cyclische zwakte in de uitzendmarkt en door aanhoudende investeringen in de organisatie. Op termijn zullen deze investeringen de efficiëntie duidelijk verbeteren, maar op korte termijn drukken ze de winst.



- Vastgoedontwikkelaar **Unite** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,4%) is gespecialiseerd in studentenaccommodatie. Het Britse bedrijf kampte met tegenvallende groei van de bezettingsgraad voor het academische jaar 2025/2026 en verlaagde in oktober zijn doelstelling. Zorgen over een structurele vraag- en aanbodongelijkheid lijken ons voorbarig. De tijdens de beleggersdag in november aangekondigde maatregelen moeten Unite vanaf 2026/27 weer op een winstgroeipad brengen.

Kerncijfers ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Rendement in %

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	Fonds	Benchmark ¹
2025	2,06%	16,35%
2024	-11,06%	5,65%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	-0,23%	11,49%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	-0,12%	5,87%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	4,33%	5,59%

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

Kerncijfers in euro's

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	
Koers 31 december 2025	43,29
Koers 31 december 2024	43,05
Hoogste koers in 12 maanden	45,40
Laagste koers in 12 maanden	37,62
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 ¹	43,40
Dividend over het boekjaar 2024	1,00

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

Fondsontwikkeling

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	162.795	169.546
Aantal uitstaande aandelen	3.751.037	3.893.187

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

Het 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 het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds zijn de volgende twee doelen vastgesteld.



1. Het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)



2. Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019)

Het 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.



De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang op het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex 5 die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin wordt cijfermatig inzicht gegeven in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. In de commissie worden voorstellen en scenarioanalyses besproken die bijdragen om de duurzame doelstellingen te behalen. In dit hoofdstuk geven we meer duiding over de impact op het klimaat.

Klimaat

ASN Impact Investors maakt gebruik van de MSCI-ITR methode (Implied Temperature Rise) om de voortgang op de doelstelling *Het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs* te meten. De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuurdoelstellingen. De ITR van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds is in 2025 met 0,34 graad verslechterd. Hieronder leggen wij uit waardoor de veranderingen ten opzichte van 2024 zijn veroorzaakt.

	Waarde 2025	Waarde 2024	Vershil
	2,90	2,56	+13,3%
MSCI ITR (in graden Celcius)			

Verloop ITR	ITR
ITR 2024	2,56
Toevoeging nieuwe bedrijven	0,36
Impact door data wijzigingen	0,36
Impact door wijzigingen in posities	-0,22
Verwijderde bedrijven	-0,15
ITR 2025	2,90
Verloop MSCI ITR (in graden Celcius)	

Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

De verwijdering van namen uit de portefeuille gedurende het jaar zorgde voor een afname van de ITR met 0,154 graad. De grootste bijdrage kwam van de verwijdering van Greggs (-0,081 graad). De nieuw aangekochte bedrijven zorgden samen voor een toename van de ITR met 0,358 graad. Azelis Group en Forbo Holding droegen het meest bij aan deze toename met 0,20 graad.

Door positiewijzingen nam de ITR af met 0,223 graad. De positiewijzigingen in Jost Werke, Basic-Fit NV en Huhtamaki OYJ droegen met -0,132 graad het meeste bij aan deze afname.

Wijzigingen van de ITR-data

MSCI verbetert de ITR van de bedrijven continu. Dit kan komen doordat bedrijven betere data rapporteren, doordat de modellen van MSCI verfijnen of doordat bedrijven klimaatdoelstellingen opnemen. In 2025 zijn de modellen en data aangepast, waardoor de ITR met 0,355 graad is toegenomen. De grootste wijzigingen, allemaal met als resultaat een hogere ITR, deden zich voor bij Coats Group PLC, Corbion NV en RS Group PLC. Samen zorgden zij voor een verslechtering van de ITR met 0,358 graad.

Actiefaandeelhouderschap

ASN Impact Investors heeft in totaal 7 engagements gevoerd op het thema klimaat bij 6 verschillende bedrijven. Dit hebben we zelf gedaan, via het onderzoeksteam van het Sustainability Team van ASN Bank of via de delegated asset managers. Hierbij moedigen we bedrijven aan om meer stappen te zetten op het rapporteren over klimaatperformances of tijdsgebonden klimaatdoelen te stellen in lijn met het Akkoord van Parijs.

In de verslagperiode hebben we, in lijn met ons stembeleid, Aixtron aangespoord om op het gebied van klimaat vooruitgang te boeken. Vooral het opstellen en uitvoeren van een actieplan om de uitstoot in scope 3-emissies te reduceren ontbreekt nog.

Wij zijn positief over het voornemen van Bravida om naast emissiereductiedoelstellingen voor scope 1 en 2 die ook voor scope 3 op te stellen. Dit komt door het engagement van onze externe manager Van Lanschot Kempen Asset Management voor (o.a.) het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Daarnaast zijn we op de hoogte gesteld dat Bravida is aangemoedigd om deze doelstellingen te laten verifiëren door externe partijen zoals het Science-Based Target Initiative.



Biodiversiteit

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds heeft tot doel het verminderen van de negatieve impact op de biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van basisjaar 2019). De realisatie van deze doelstelling wordt gemeten op basis van de methode die het Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF) heeft ontwikkeld. De methodiek om de impact op biodiversiteit te meten is continu in ontwikkeling. Voor de biodiversiteitsfootprint geldt: hoe lager de score, hoe beter.

Hieronder ziet u de voortgang op de doelstelling.

Waarde 2019 ¹	Waarde 2020 ¹	Waarde 2021 ¹	Waarde 2022	Waarde 2023	Waarde 2024	Waarde 2025
25,07	24,91	37,97	30,94	26,37	32,85	35,80

Biodiversiteitfootprint (in pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd)

¹ Voor de jaren 2019-2021 zijn de cashposities van de fondsen niet beschikbaar. De impact voor deze periodes is berekend op basis van Enterprise Value.

Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

In 2025 is er een data update geweest van de biodiversiteit impact factoren. Voor alle posities in het fonds is er nu impact data aanwezig. Voorheen werd er bij het ontbreken van data gerekend met het fondsgemiddelde. De update van de factoren heeft voor dit fonds geleid tot een flinke stijging van de impact.

Actief aandeelhouderschap

ASN Impact Investors heeft in totaal zeven engagements gevoerd op biodiversiteitsgerelateerde onderwerpen bij vijf verschillende bedrijven. Dit hebben we zelf gedaan, via het onderzoeksteam van het Sustainability Team van ASN Bank of via de delegated asset managers. Hierbij moedigen we bedrijven aan om biodiversiteit beter te beschermen en de directe en indirecte negatieve effecten van bedrijfsvoering op het milieu te verminderen.

Dunelm heeft onvoldoende beleid op het houtcriterium om onze duurzaamheidstoets volledig te doorstaan. Omdat het een klein bedrijf is, sluiten we het nog niet uit, maar we moedigen Dunelm aan om binnen vier jaar het aandeel FSC- of PEFC-gecertificeerd hout voor eigen merkproducten naar meer dan 50% te verhogen.

Daarnaast hebben we engagement gevoerd met Severn Trent. Volgens het Britse milieuagentschap behoort het bedrijf de afgelopen jaren tot de best presterende bedrijven in zijn sector. Toch hebben onze onderzoekers meerdere terugkerende vervuilingincidenten vastgesteld. Severn Trent heeft serieuze plannen om deze incidenten te verminderen. Wij blijven in gesprek om de voortgang van deze plannen te monitoren, omdat het van groot belang is dat het bedrijf stappen blijft zetten.

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.

SDG 8	Bevorder aanhoudende, inclusieve en duurzame economische groei, volledige en productieve tewerkstelling en waardig werk voor iedereen	
Target 8.8	De arbeidsrechten beschermen en veilige en gezonde werkomgevingen bevorderen voor alle werknemers, met inbegrip van migrantenarbeiders, in het bijzonder vrouwelijke migranten, en zij die zich in precare werkomstandigheden bevinden.	
Uitleg	Het fonds mijdt sectoren als het risico groot is dat de arbeidsomstandigheden slecht zijn, zoals in de landbouw, mijnbouw en seksindustrie. Daarnaast onderzoeken we of ondernemingen voldoen aan de duurzaamheidscriteria op het gebied van algemene mensenrechten: gelijke behandeling en non-discriminatie, kinderarbeid, dwangarbeid, vakbondsvrijheid, gezonde en veilige werkomgeving en leefbaar loon.	

SDG 9	Bouw veerkrachtige infrastructuur, bevorder inclusieve en duurzame industrialisering en stimuleer innovatie	
Target 9.4	Tegen 2030 de infrastructuur moderniseren en industrieën aanpassen om hen duurzaam te maken, waarbij de focus ligt op een grotere doeltreffendheid bij het gebruik van hulpbronnen en van schonere en milieuvriendelijke technologieën en industriële processen, waarbij alle landen de nodige actie ondernemen volgens hun eigen respectieve mogelijkheden.	
Uitleg	Het fonds belegt in beursgenoteerde bedrijven die schone, milieuvriendelijke technologieën toepassen. Het sluit niet-duurzame activiteiten uit en mijdt deze. Het fonds belegt bijvoorbeeld niet in de fossiele-energiesector, afvalverwerkers die vooral 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.	
SDG 12	Verzeker duurzame consumptie- en productiepatronen	
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 nemen we mee in dit onderzoek. Daarnaast voeren we engagement met bedrijven.	
SDG 13	Neem dringend actie om klimaatverandering en haar impact te bestrijden	
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 2025 zijn er voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 69 bedrijven onderzocht. We lieten 24 nieuwe bedrijven toe tot het ASN Beleggingsuniversum, handhaafden 34 bedrijven en wezen 9 bedrijven af. Er zijn twee bedrijven afgekeurd en verwijderd om duurzaamheidsredenen. *Britvic*, *Caverion Corp*, *CompuGroup Medical*, *DS SMITH*, *Dustin Group*, *FDM Holdings* en *Renewi* werden verwijderd zonder dat er een duurzaamheidsbeoordeling aan ten grondslag lag.

Nieuw toegelaten	Gehandhaafd	Verwijderd
Amplifon Spa	Addlife	Deutsche Wohnen
Castellum	Barco	Kesko
ConvaTec Group	Belimo	
Derwent London	Bellway	
Elis	Berkeley Group	
Elopak	Billerud	
ERG SPA	CEWE	
Getlink SE	Clas Ohlson	
Howden Joinery Group	Computacenter	
Karnov	DEMANT	
Landsec (Land Securities Group Plc)	Dunelm	
Millicom Intl. Cellular	ELMOS SEMICONDUCTOR	
Nel ASA	FIRSTGROUP	
NEXANS SA	GREAT PORTLAND ESTATES	
NKT HOLDINGS	HAYS	
PERSIMMON	Holmen	
Planisware	Huhtamaki	
RANDSTAD NV	Infrastrutture Wireless Italiane SpA	
Segro	JUNGHEINRICH	
Siegfried	Krones	
Springer Nature AG	Landis+Gyr	
TeamViewer AG	Lenzing	
Uniphar Plc	Lindab International	
Zaptec	Mercialys	
	Premier Foods	
	SEVERN TRENT	
	SIG Group AG	
	SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	
	Stratec	
	Takkt AG	
	TELE2 AB	
	Travis Perkins	
	Warehouses De Pauw SCA	
	WORKSPACE GROUP	

Engagement

In 2025 hebben we 21 engagements gevoerd en zijn we met 17 unieke bedrijven uit het beleggingsuniversum om uiteenlopende redenen in gesprek gegaan:

- 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.

Een voorbeeld van succesvol engagement is ons resultaat bij TKH Group, dat haar due diligence-proces om mensenrechten te beschermen heeft aangescherpt en een conflictmineralenbeleid heeft opgesteld. TKH Group heeft toegezegd dit beleid en due diligence-proces vóór Q2 2026 in de bedrijfsprocessen te implementeren. Op basis van de aangeleverde informatie en toezeggingen heeft de investeringscommissie van ASN Impact Investors voldoende vertrouwen in de mitigerende maatregelen die TKH Group neemt ten aanzien van mensenrechten- en conflictmineralenrisico's. Het engagementtraject is daarmee succesvol afgeronden TKH Group is opnieuw goedgekeurd voor ons beleggingsuniversum. In Q2 2026 hervatten we het gesprek met TKH Group om de implementatie van het due diligence-proces te evalueren. Daarbij bekijken we of de gemaakte afspraken voldoende in de praktijk zijn gebracht, inclusief de uitbreiding van het due diligence-proces.

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 lichten we in de volgende tabel toe. In paragraaf 1.9 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 3.4.6 beschrijven we de financiële risico's per fonds.

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 2025: 37,51%.	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 2025: 4,6%
Marktkapitalisatie van het bedrijf	Bij aanvang minder dan € 10 miljard gedurende belegging max. 3 maanden meer dan € 15 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 2025: 1,4% - N.v.t.

Sectorverdeling in %

Kapitaalgoederen	30,7
Onroerend goed	11,2
Zakelijke dienstverlening	7,9
Halfgeleiders	7,5
Duurzame consumptiegoederen	7,3
Basisgoederen	6,7
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	6,4
Software & services	5,3
Overige	17,0

Landenverdeling in %

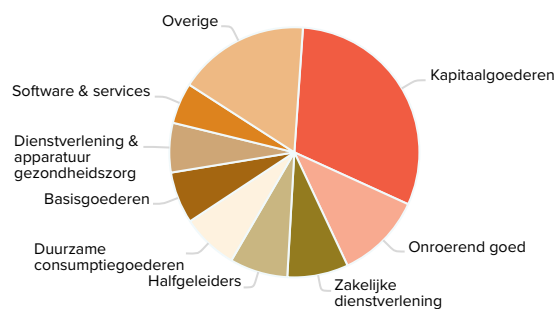
Verenigd Koninkrijk	24,1
Duitsland	19,2
Nederland	12,1
Frankrijk	9,6
België	9,1
Zwitserland	8,5
Zweden	6,2
Overige	11,2

Tien grootste belangen in %

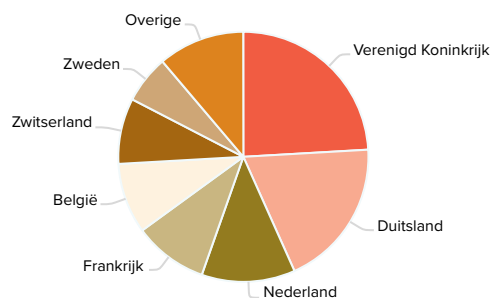
in % van de portefeuille per 31-12-2025

	%
Coats Group	4,7
Washtec	4,6
Safestore Holdings	4,2
Premier Foods	4,0
JOST Werke	3,9
Basic-Fit	3,8
Warehouses De Pauw	3,8
Corbion	3,7
Fagron	3,5
Jungheinrich	3,4
Totaal	39,6

Sectorverdeling



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.
 - dit blijkt uit de beheersing van financiële risico's en niet financiële risico's waarover periodiek wordt gerapporteerd en hetgeen wordt besproken in de maandelijkse vergadering van de Commissie Risicomanagement en Compliance ;
 - het aanhouden van een adequate kapitaalspositie en een key control op de controle van het minimum kapitaal;
 - de three lines of defense governance, waaronder de separate 2e lijns risicomanagement en Compliance functie.

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

Den Haag, 11 maart 2026

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Dirk-Jan Stam

Marjolein Rigter



3 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.



3.1 Balans

<i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>	<i>Ref.¹</i>	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Aandelen		2.642.766	2.743.940
Obligaties		569.847	570.529
Participaties in beleggingsentiteiten		6.234	7.487
Som van de beleggingen		3.218.847	3.321.956
Vorderingen	(B)	23.202	22.098
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		45.658	32.277
Kortlopende schulden	(D)	24.138	10.330
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		44.722	44.045
Activa min kortlopende schulden		3.263.569	3.366.001
Eigen vermogen	(E)		
Geplaatst kapitaal		251.779	271.344
Agio		2.024.717	2.100.586
Herwaarderingsreserve		-	-
Overige reserves		829.360	834.998
Onverdeeld resultaat		157.713	159.073
Totaal eigen vermogen		3.263.569	3.366.001

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

3.2 Winst-en-verliesrekening

<i>In € 1.000</i>	<i>Ref.¹</i>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Opbrengsten uit beleggingen		59.740	64.428
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	73.239	73.147
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	49.699	48.370
In rekening gebrachte op- en afslagen		581	454
Overige bedrijfsopbrengsten		1.199	2.066
Som van de bedrijfsopbrengsten		184.458	188.465
Bedrijfslasten	(H)		
Beheervergoeding		26.745	29.065
Overige bedrijfslasten		-	327
Som van de bedrijfslasten		26.745	29.392
Resultaat		157.713	159.073

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

3.3 Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	157.713	159.073
Koersverschillen op geldmiddelen	-366	-536
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	157.347	158.537
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-73.239	-73.147
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-49.699	-48.370
Aankoop van beleggingen	-1.728.572	-1.526.203
Verkoop van beleggingen	1.951.457	1.667.865
Lossing van beleggingen	3.162	15.815
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-599	6.250
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	17.211	-1.795
Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten	277.068	198.952
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	284.446	225.713
Inkoop van aandelen	-499.953	-368.684
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-505	-1.125
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-3.403	723
Uitgekeerd dividend	-44.638	-49.533
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	-264.053	-192.906
Totaal nettokasstroomen	13.015	6.046
Koersverschillen op geldmiddelen	366	536
Mutatie liquide middelen	13.381	6.582
Liquide middelen begin van de verslagperiode	32.277	25.695
Liquide middelen eind van de verslagperiode	45.658	32.277

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 2025 tot en met 31 december 2025. De jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is opgemaakt op 11 maart 2026.

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. De fondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn onderverdeeld in meerdere Aandelenklassen. Van de R-Class aandelen van ieder fonds is een gedeelte van de aandelen toegelaten tot de notering van de beurs Euronext, segment Euronext Fund Services. Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan Euronext Amsterdam zijn genoteerd. De andere aandelen, te weten de overige aandelen van de R-Class, alsook de aandelen in de Aandelenklassen SI-Class, I-Class, LI-Class en Z-Class, kunnen worden gekocht en verkocht door tussenkomst van de Transfer Agent.

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

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

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

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

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

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

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

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

De lopendekostenfactor (LKF) per beleggingsfonds bedraagt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2025	01-01-2024
	t/m 31-12-2025	t/m 31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	0,75%	0,75% ¹
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	0,65%	0,65% ¹
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	0,45%	0,45%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	0,35%	0,35% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1,00%	1,00%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	0,90%	0,90% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	0,80%	0,80% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	0,70%	0,70% ¹
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1,20%	1,20%

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

ASN Impact Investors is de handelsnaam van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB). ABB een 100%-deelneming van ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-deelneming van ASN Bank N.V. (ASN Bank). ASN Bank 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.

95

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*):

Valutakoers t.o.v. de euro	31-12-2025	31-12-2024
Amerikaanse dollar	1,1745	1,0355
Australische dollar	1,7612	1,6725
Britse pond	0,8732	0,8268
Canadese dollar	1,6099	1,4893
Euro	1,0000	1,0000
Deense kroon	7,4690	7,4573
Hongkong dollar	9,1413	8,0437
Noorse kroon	11,8465	11,7605
Japanse yen	184,0892	162,7392
Taiwanese dollar	36,9018	33,9484
Zuid-Afrikaanse rand	19,4606	19,5399
Zweedse kroon	10,8270	11,4415
Zwitserse frank	0,9305	0,9384

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

Criteria voor opname in de balans

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Gebruik van schattingen

De opstelling van de 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

		Categorie 1	Categorie 2	Categorie 3	Categorie 4
		<i>Ter beurze genoteerde marktprijzen</i>	<i>Onafhankelijke taxaties</i>	<i>Netto-contante-waardeberekeningen</i>	<i>Andere methode</i>
In € 1.000	31 december 2025				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.830.996	1.824.762	-	-	6.234 ¹
ASN Duurzaam Obligatiefonds	569.847	569.847	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	661.165	661.165	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	156.839	156.839	-	-	-
Totaal	3.218.847	3.212.613	-	-	6.234

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

		Categorie 1	Categorie 2	Categorie 3	Categorie 4
		<i>Ter beurze genoteerde marktprijzen</i>	<i>Onafhankelijke taxaties</i>	<i>Netto-contante-waardeberekeningen</i>	<i>Andere methode</i>
In € 1.000	31 december 2024				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.763.488	1.756.001	-	-	7.487 ¹
ASN Duurzaam Obligatiefonds	570.529	570.529	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	825.506	825.506	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	162.433	162.433	-	-	-
Totaal	3.321.956	3.314.469	-	-	7.487

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

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

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

Transactiekosten

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

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

Beleggingen met een beursnotering

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

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

Beleggingen zonder beursnotering

Niet aan een effectenbeurs genoteerde of verhandelde beleggingen en eventuele incurante beleggingen worden in beginsel gewaardeerd op basis van een indicatieve waardering van externe partijen. Als deze niet beschikbaar is, bepaalt de UCITS-beheerder de waardering modelmatig. Hij stelt alles in het werk om een zo accuraat en recent mogelijke waardering toe te kennen. Dit betekent dat de waardering gedateerd kan zijn. Als na vaststelling van de intrinsieke waarde van het fonds per ultimo verslagperiode, maar voorafgaand aan publicatie van het 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, settlementkosten, valutaverschillen en vergoedingen voor marktimact. Jaarlijks worden de op- en afslagen vastgesteld op basis van de gemiddelde transactiekosten die representatief zijn voor transacties op de financiële markten in de betreffende beleggingscategorie.

Gedurende het boekjaar 2025 waren vanaf 1 april de volgende op- en afslagen van toepassing.

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

Herwaarderingsreserve

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden via de winst-en-verliesrekening verwerkt. Het deel van het resultaat dat betrekking heeft op positieve niet-gerealiseerde waardeveranderingen van niet-beursgenoteerde aandelen wordt niet uitgekeerd aan de participanten, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. De

herwaarderingsreserve is gecreeërd door het bedrag van de positieve niet-gerealiseerde waardeverandering in mindering te brengen op de overige reserve in het eigen vermogen.

Deze herwaarderingsreserve is opgenomen in de balans van het fonds

3.4.2 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Resultaatbepaling

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

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

Lopendekostenfactor (LKF)

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

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

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

Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

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 regelgeving worden genoemd. Een van die voorwaarden is dat het fonds de winst die voor uitdeling beschikbaar is, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de aandeelhouders uitkeert (de doorstootverplichting).

Voor meer informatie verwijzen wij naar het prospectus.

Fiscale risico's

Wijzigingsrisico belastingregimes

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

Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan wordt eventuele winst belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling worden voorwaarden gesteld. Elk fonds moet separaat aan deze voorwaarden voldoen. Op een aantal voorwaarden na moet ook elke aandelenklasse aan deze voorwaarden voldoen. Als de fondsen / aandelenklassen niet voldoen aan een van de relevante voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de zogenaamde doorstootverplichting, verliest de vennootschap deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstootverplichting betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de

fondsen belastingplichtig worden tegen het reguliere vennootschapsbelastingtarief. Daarnaast vindt er belastingheffing plaats over specifiek gevormde reserves. Bij een beursgenoteerd fonds is er een verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn. De UCITS-beheerder heeft passende maatregelen geformuleerd om dit risico te mitigeren.

Erosierisico fondsvermogen

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

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

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

Afdrachtverminderingrisico

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

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

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

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

101

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.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de periode bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 33,24%, 41,62% en 35,88%, wat neerkomt op 66,48%, 83,24% en 71,75% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 50%. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

Renterisico

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

Valutarisico

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

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	640.485	35,1	509.447	28,8
Euro	324.691	17,7	347.730	19,7
Britse pond	239.633	13,1	221.929	12,6
Zwitserse frank	179.805	9,8	157.274	8,9
Japanse yen	126.423	6,9	179.343	10,2
Australische dollar	89.028	4,9	109.714	6,2
Deense kroon	84.562	4,6	99.649	5,7
Taiwanese dollar	83.259	4,5	41.651	2,4
Zweedse kroon	53.848	2,9	82.481	4,7
Zuid-Afrikaanse rand	8.687	0,5	8.174	0,5
Canadese dollar	575	-	2.448	0,1
Hongkong dollar	-	-	1.861	0,1
Noorse kroon	-	-	1.148	0,1
Singaporese dollar	-	-	639	-
Totaal	1.830.996	100,0	1.763.488	100,0

Concentratierisico

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

De toelichting op de 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 € 34,2 miljoen (ultimo 2024: € 12,0 miljoen).

Liquiditeitsrisico

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

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

3.4.6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Marktrisico aandelen

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

Renterisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt overwegend in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een (significant) renterisico. De toelichting op de 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.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de periode bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 10,01%, 10,63% en 10,41%, wat neerkomt op 80,08%, 85,04% en 83,31% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 12,5%. In de verslagperiode werd de limiet voor de VaR het hele jaar overschreden door de fors gestegen rente. Er zijn geen maatregelen getroffen om dit risico te mitigeren, aangezien naast de VaR ook wordt gestuurd op de duration van het fonds en deze binnen de bandbreedtes bleef. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

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.

103

Concentratierisico

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

- Het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in financiële instrumenten uitgegeven door één land. Het fonds mag niet meer dan 35% van het vermogen beleggen in (financiële instrumenten uitgegeven door) één land. Minder liquide landen worden gemaximeerd op 2% van het fondsvermogen.
- Het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in green en social bonds. Het fonds mag niet meer dan 30% 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 € 578,0 miljoen (ultimo 2024: € 579,7 miljoen).

Liquiditeitsrisico

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

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

3.4.6.3 ASN Milieu & Waterfonds

Marktrisico aandelen

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

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de periode bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 31,10%, 41,81% en 33,96%, wat neerkomt op 56,55%, 76,02% en 61,75% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 55%. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

Renterisico

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

Valutarisico

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

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	306.152	46,4	331.867	40,3
Euro	80.039	12,1	104.388	12,6
Britse pond	73.125	11,1	120.165	14,6
Zwitserse frank	47.895	7,2	72.817	8,8
Taiwanese dollar	35.890	5,4	26.237	3,2
Japanse yen	33.348	5,0	49.415	6,0
Canadese dollar	24.609	3,7	43.002	5,2
Deense kroon	20.961	3,2	23.938	2,9
Hongkong dollar	15.367	2,3	13.079	1,6
Zweedse kroon	14.220	2,2	7.788	0,9
Australische dollar	9.559	1,4	25.915	3,1
Nieuwe Israëlische sjekel	-	-	6.895	0,8
Totaal	661.165	100,0	825.506	100,0

Concentratierisico

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

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

Regionale verdeling beleggingsportefeuille	
Europa	30-60%
Verenigde Staten en Canada	15-50%
Rest van de wereld	5-35%

Sectorverdeling beleggingsportefeuille	
Duurzame energie en mobiliteit	20-50%
Waterinfrastructuur en -technologie	25-60%
Circulaire economie	0-20%
Voeding en landbouw	0-20%

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

De toelichting op de 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 € 19,8 miljoen (ultimo 2024: € 25,6 miljoen).

Liquiditeitsrisico

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

105

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.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de periode bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 36,81%, 47,42% en 39,46%, wat neerkomt op 66,93%, 86,22% en 71,75% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 55%. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

Renterisico

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

Valutarisico

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

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Euro	96.003	61,2	98.658	60,7
Britse pond	37.814	24,1	48.917	30,1
Zwitserse frank	13.299	8,5	5.148	3,2
Zweedse kroon	9.723	6,2	9.710	6,0
Totaal	156.839	100,0	162.433	100,0

Concentratierisico

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

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

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

De toelichting op de 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 € 6,7 miljoen (ultimo 2024: € 7,6 miljoen).

Liquiditeitsrisico

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

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

3.5 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Verloop beleggingen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	3.321.956	3.357.916
Aankopen	1.728.572	1.526.203
Verkopen	-1.951.457	-1.667.865
Lossingen	-3.162	-15.815
Gerealiseerde waardeveranderingen	73.239	73.147
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	49.699	48.370
Stand ultimo periode	3.218.847	3.321.956

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

(B) Vorderingen

Onder de vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	264	95
Te vorderen rente	1	-
Te vorderen dividend	2.402	2.319
Te vorderen dividend-/bronbelasting	12.387	12.910
Lopende rente obligaties	5.804	4.935
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	20.858	20.259
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	2.344	1.839
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	2.344	1.839
Totaal	23.202	22.098

Van de bovenstaande vorderingen heeft een saldo van € 7,12 miljoen (2024: € 7,07 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>	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	17.549	209
Te betalen fondskosten	2.295	2.424
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	19.844	2.633
Financieringsactiviteiten		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	4.294	7.697
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	4.294	7.697
Totaal	24.138	10.330

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>	31-12-2025	31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1.844.758	1.769.455
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	577.691	578.033
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	678.325	848.967
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	162.795	169.546
Totaal	3.263.569	3.366.001

Aandelenkapitaal

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

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

	ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R ¹	ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R ¹	ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R ¹	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	Prioriteits -aandeel	Totaal
Stand per 01-01-2024	10.395.206	22.562.964	19.805.320	4.027.113	1	56.790.604
Uitgegeven aandelen	700.506	2.452.095	647.548	326.950	-	4.127.099
Ingekochte aandelen	-746.201	-2.000.933	-3.441.135	-460.876	-	-6.649.145
Stand per 31-12-2024	10.349.511	23.014.126	17.011.733	3.893.187	1	54.268.558
Uitgegeven aandelen	907.085	2.926.722	945.514	406.714	-	5.186.035
Ingekochte aandelen	-1.137.044	-3.203.031	-4.209.964	-548.864	-	-9.098.903
Stand per 31-12-2025	10.119.552	22.737.817	13.747.283	3.751.037	1	50.355.690

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

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<i>In € 1.000</i>		
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	271.344	283.954
Uitgegeven aandelen	25.930	20.637
Ingekochte aandelen	-45.495	-33.247
Stand ultimo periode	251.779	271.344
Agio		
Stand begin periode	2.100.586	2.130.491
Uitgegeven aandelen	258.516	205.076
Ingekochte aandelen	-334.385	-234.981
Stand ultimo periode	2.024.717	2.100.586
Herwaarderingsreserve		
Stand begin periode	-	71
Onttrekking/toevoeging inzake aandelenparticipaties	-	-71
Stand ultimo periode	-	-
Overige reserves		
Stand begin periode	834.998	467.255
Mutatie aan herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	-	71
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	114.435	468.128
Ingekochte aandelen	-120.073	-100.456
Stand ultimo periode	829.360	834.998
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	159.073	517.661
Toevoeging aan overige reserves	-114.435	-468.128
Uitgekeerd dividend	-44.638	-49.533
Resultaat over de verslagperiode	157.713	159.073
Stand ultimo periode	157.713	159.073
Totaal eigen vermogen	3.263.569	3.366.001

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

Mutatieoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	3.366.001	3.399.432
Uitgegeven aandelen	284.446	225.713
Ingekochte aandelen	-499.953	-368.684
Stand ultimo periode	3.150.494	3.256.461
Opbrengsten uit beleggingen	59.740	64.428
Beheervergoeding	-26.745	-29.065
Overige bedrijfslasten	-	-327
	32.995	35.036
Waardeveranderingen beleggingen	122.938	121.517
In rekening gebrachte op- en afslagen	581	454
Overige bedrijfsopbrengsten	1.199	2.066
Resultaat	157.713	159.073
Uitgekeerd dividend	-44.638	-49.533
Totaal eigen vermogen	3.263.569	3.366.001

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

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R ¹	60.821	57.293
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R ¹	1.765	1.696
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R ¹	10.481	24.739
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	172	-10.581
Totaal	73.239	73.147

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

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

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R ¹	65.412	63.422
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R ¹	1.054	6.424
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R ¹	-16.806	-7.679
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	39	-13.797
Totaal	49.699	48.370

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

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

Fondskosten per beleggingsfonds

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	15.036	15.008
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	2.559	2.586
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	7.198	9.231
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1.952	2.240
Totaal	26.745	29.065

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

Lopendekostenfactor (LKF)

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

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

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

Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

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 EY Accountants B.V., zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, komen volledig ten laste van ASN Impact Investors. Er komen geen accountantskosten direct ten laste van de fondsen.

De accountantskosten van de reguliere audit voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bedroegen € 137.233 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, op de assurance werkzaamheden ten aanzien van updates van het prospectus en de controle op de SBR deponering.

De accountantskosten van de andere assurance werkzaamheden bedroegen € 4.982 exclusief btw en van de SBR deponering € 2.438 exclusief BTW.

<i>In euro's, exclusief btw</i>	2025	2024
Controle jaarverslag en beoordeling halfjaarbericht	137.233	134.938
Andere assurance werkzaamheden	4.982	4.982
SBR deponering	2.438	-
Totaal	144.653	139.920

Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Beloning raad van commissarissen

De leden van de raad van commissarissen ontvangen voor hun werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 9.840. De voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 14.760. De leden van de auditcommissie ontvangen daarboven een extra vergoeding voor hun commissiewerkzaamheden. De voorzitter van de auditcommissie ontvangt € 3.690 extra per jaar en een lid van de auditcommissie ontvangt € 2.460 extra per jaar. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. In 2025 vergaderde de raad van commissarissen vier keer op reguliere basis. De auditcommissie vergaderde eveneens vier keer.

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 uitbesteede werkzaamheden. De procedures hiervoor staan in de beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC). De vergoeding voor uitbesteede werkzaamheden komt volledig ten laste van de UCITS-beheerder. ASN Impact Investors is de UCITS-beheerder van de vennootschap en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:69b van de Wft.

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

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

Belangenconflicten

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

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

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

Transacties gelieerde partijen

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

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

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

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

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

Softdollararrangementen en retourprovisies

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

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

Handelsregister

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 28 februari lanceerden de VS en Israël een grootschalige aanval op Iran, die in het Midden-Oosten verder escaleerde. Dit kan aanzienlijke gevolgen hebben voor de economische groei, inflatie en rentetarieven. Op dit moment is het nog erg moeilijk om concrete verwachtingen te formuleren over deze gevolgen. Veel zal afhangen van hoe lang de vijandelijkheden zullen voortduren, hoe groot en/of permanent de schade in de regio zal zijn en wat de impact hiervan zal zijn op de andere regio's.



3.8 Voorstel resultaatbestemming

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	€ 2,70
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	€ 0,00
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	€ 0,00
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	€ 0,30
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	€ 0,00
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	€ 0,90
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	€ 0,00
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	€ 0,00
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	€ 0,00
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	€ 0,75

Den Haag, 11 maart 2026

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Dirk-Jan Stam

Marjolein Rigter





4 Jaarrekening ASN UCITS-Beleggingsfondsen



4.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>	<i>Ref.¹</i>	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Aandelen		1.824.762	1.756.001
Participaties in beleggingsentiteiten		6.234	7.487
Som van de beleggingen		1.830.996	1.763.488
Vorderingen	(B)	10.264	9.478
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		23.935	2.569
Kortlopende schulden	(D)	20.437	6.080
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		13.762	5.967
Activa min kortlopende schulden		1.844.758	1.769.455
Eigen vermogen	(E)		
Geplaatst kapitaal		50.598	51.748
Agio		1.050.444	1.033.042
Herwaarderingsreserve		-	-
Overige reserves		599.432	544.904
Onverdeeld resultaat		144.284	139.761
Totaal eigen vermogen		1.844.758	1.769.455

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

Winst-en-verliesrekening

<i>In € 1.000</i>	<i>Ref.¹</i>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Opbrengsten uit beleggingen		32.534	32.855
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	60.821	57.293
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	65.412	63.422
In rekening gebrachte op- en afslagen		215	149
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	338	1.050
Som van de bedrijfsopbrengsten		159.320	154.769
Bedrijfslasten	(I)		
Beheervergoeding		15.036	15.008
Som van de bedrijfslasten		15.036	15.008
Resultaat		144.284	139.761

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	144.284	139.761
Koersverschillen op geldmiddelen	-258	-848
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	144.026	138.913
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-60.821	-57.293
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-65.412	-63.422
Aankoop van beleggingen	-949.751	-739.463
Verkoop van beleggingen	1.008.476	753.410
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-622	6.908
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	17.106	-1.886
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	93.002	37.167
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	148.006	118.417
Inkoop van aandelen	-194.065	-126.261
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-164	-433
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-2.749	1.375
Uitgekeerd dividend	-22.922	-30.762
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-71.894	-37.664
Totaal nettokasstromen	21.108	-497
Koersverschillen op geldmiddelen	258	848
Mutatie liquide middelen	21.366	351
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.569	2.218
Liquide middelen eind van de verslagperiode	23.935	2.569

4.1.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	1.756.001	1.646.610
Aankopen	949.751	739.463
Verkopen	-1.008.476	-753.410
Gerealiseerde waardeveranderingen	60.821	57.293
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	66.665	66.045
Stand ultimo periode	1.824.762	1.756.001

Participaties in beleggingsentiteiten

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	7.487	10.110
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-1.253	-2.623
Stand ultimo periode	6.234	7.487

De Participaties in beleggingsentiteiten betreft een fondsbelegging in ASN Venture Capital Fonds N.V. Deze fondsbelegging heeft geen beursnotering.

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

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

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

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigde Staten	599.015	32,8	468.587	26,5
Verenigd Koninkrijk	275.161	15,0	265.317	14,9
Zwitserland	179.805	9,8	157.274	8,9
Nederland	170.212	9,3	193.437	11,0
Japan	126.423	6,9	179.343	10,2
Australië	89.028	4,9	97.699	5,5
Denemarken	84.562	4,6	99.649	5,7
Taiwan	83.259	4,5	41.651	2,4
Zweden	53.848	2,9	81.510	4,6
Frankrijk	42.959	2,3	45.364	2,6
Ierland	40.542	2,2	40.860	2,3
Duitsland	29.415	1,6	48.979	2,8
Italië	22.590	1,2	4.729	0,3
Spanje	11.905	0,7	-	-
Finland	9.030	0,5	10.016	0,6

<i>In € 1.000</i>	<i>31-12-2025</i>		<i>31-12-2024</i>	
Zuid-Afrika	8.687	0,5	8.174	0,5
Portugal	1.333	0,1	1.817	0,1
Luxemburg	1.081	0,1	971	0,1
India	928	0,1	-	-
België	638	-	-	-
Canada	575	-	2.448	0,1
Nieuw-Zeeland	-	-	12.015	0,7
Hongkong	-	-	1.861	0,1
Noorwegen	-	-	1.148	0,1
Singapore	-	-	639	-
Totaal	1.830.996	100,0	1.763.488	100,0

Sectorverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
	Basisgoederen		
653	Givaudan	CHF	2.208
			2.208
	Consumentenservicebedrijven		
931.216	Pearson	GBP	11.198
			11.198
	Detailhandel		
2.883.110	Kingfisher	GBP	10.325
201.785	WH Smith	GBP	1.477
331.051	Wickes Group	GBP	891
			12.693
	Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg		
54.601	Amplifon	EUR	751
111.149	Cochlear	AUD	16.450
15.972	Coloplast	DKK	1.168
2.150.765	Netcare	ZAR	1.750
75.881	ResMed	USD	15.563
83.719	Sonova Holding	CHF	18.634
13.761	Straumann Holding	CHF	1.382
			55.698
	Duurzame consumptiegoederen		
86.591	Berkeley Group	GBP	3.872
			3.872
	Energie		
192.955	ReNew Energy Global	USD	928
			928
	Farmacie & biotechnologie		
160.287	Amgen	USD	44.671
2.889.900	Astellas Pharma	JPY	32.857
248.477	AstraZeneca	GBP	39.242
415.440	CSL	AUD	40.726
17.331	Eurofins Scientific	EUR	1.081
2.126.956	GlaxoSmithKline	GBP	44.443
597.818	Haleon	GBP	2.566
31.021	Mettler-Toledo International	USD	36.825
384.580	Novartis	CHF	45.301
1.077.914	Novo Nordisk	DKK	46.939

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
130.934	Roche Holding -Genuss	CHF	46.185
			380.836
	Financiële conglomeraten		
40.688	Euronext	EUR	5.208
			5.208
	Fund certificates		
13.982	ASN Venture Capital Fonds	EUR	6.234
			6.234
	Halfgeleiders		
424.000	Advantest	JPY	45.224
210.477	Applied Materials	USD	46.056
69.904	ASM International	EUR	36.182
50.864	ASML	EUR	46.866
108.258	BE Semiconductor Industries	EUR	14.480
44.585	KLA-Tencor	USD	46.127
337.173	Lam Research	USD	49.144
16.646	Micron Technology	USD	4.045
290.565	NVIDIA	USD	46.141
987.528	Taiwan Semiconductor Manufacturing	TWD	41.479
259.300	Tokyo Electron	JPY	48.342
			424.086
	Kapitaalgoederen		
82.438	Dürr	EUR	1.859
105.795	Advanced Drainage Systems	USD	13.046
1.195.041	Assa Abloy	SEK	39.614
55.293	Geberit	CHF	36.820
14.221	Georg Fischer	CHF	819
925.786	Howden Joinery Group	GBP	8.827
23.965	Krones	EUR	3.254
11.253	Landis+Gyr Group	CHF	622
278.297	Legrand	EUR	35.413
51.672	Lennox International	USD	21.364
24.729	Nextracker	USD	1.834
197.054	Nordex	EUR	5.738
230.164	RS Group	GBP	1.645
122.341	Trane Technologies	USD	40.542
21.970	Travis Perkins	GBP	160
1.527.471	Vestas Wind Systems	DKK	35.462
306.723	Xylem	USD	35.565
			282.584
	Media		
1.376.124	Rightmove	GBP	8.189
			8.189
	Nutsbedrijven		
689.721	Red Eléctrica de España	EUR	10.463
2.346.694	Terna Rete Elettrica Nazionale	EUR	21.247
117.615	United Utilities	GBP	1.608
			33.318
	Onroerend goed		
96.844	Castellum	SEK	952
47.414	Gecina	EUR	3.836
259.164	Land Securities	GBP	1.846
17.329	Unibail-Rodamco-Westfield	EUR	1.607

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
			8.241
	Reclame		
57.343	JCDecaux	EUR	888
			888
	Software & services		
239.233	Akamai Technologies	USD	17.773
166.749	Autodesk	USD	42.028
160.489	Cadence Design Systems	USD	42.714
274.473	DCAmbu A/S	EUR	1.661
9.849	DOoredoo	EUR	914
146.858	Elastic	USD	9.433
596.764	Fortinet	USD	40.350
81.494	Hubspot	USD	27.846
249.894	Palo Alto Networks	USD	39.193
1.615.847	Sage Group	GBP	20.042
222.916	Softcat	GBP	3.618
14.331	Workday	USD	2.621
			248.193
	Technologie		
1.532.974	Delta Electronics	TWD	40.005
			40.005
	Telecommunicatiediensten		
28.270	BCE	CAD	575
52.571	Cellnex Telecom	EUR	1.442
502.000	Chunghwa Telecom	TWD	1.775
239.276	Elisa	EUR	9.030
75.105	Infrastrutture Wireless Italiane	EUR	592
6.442.304	KPN	EUR	25.615
331.921	NOS SGPS	EUR	1.333
90.216	Proximus	EUR	638
45.002	Swisscom	CHF	27.834
930.443	Tele2	SEK	13.282
31.972.777	Vodafone Group	GBP	36.207
			118.323
	Transport		
77.229	Eurotunnel	EUR	1.215
1.015.753	FirstGroup	GBP	2.217
			3.432
	Uitgeverijen		
245.402	New York Times	USD	14.505
			14.505
	Verzorgingsproducten		
161.249	Beiersdorf	EUR	15.106
600.240	Reckitt Benckiser Group	GBP	41.260
			56.366
	Voeding en dranken		
401.074	Clicks Group	ZAR	6.937
			6.937
	Zakelijke dienstverlening		
2.443.272	Brambles	AUD	31.852
8.511	CEWE Stiftung & Co.	EUR	883
91.327	Interface	USD	2.171
34.155	ISS	DKK	993

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
22.875	Randstad	EUR	740
1.024.465	RELX	EUR	35.528
394.916	Wolters Kluwer	EUR	34.887
			107.054
	Som van de beleggingen		1.830.996

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	264	-
Te vorderen dividend	1.637	1.549
Te vorderen dividend-/bronbelasting	7.378	7.108
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	9.279	8.657
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	985	821
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	985	821
Totaal	10.264	9.478

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 € 3,62 miljoen (ultimo 2024: € 3,56 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:

<i>In € 1.000</i>	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	17.085	16
Te betalen fondskosten	1.333	1.296
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	18.418	1.312
Financieringsactiviteiten		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	2.019	4.768
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	2.019	4.768
Totaal	20.437	6.080

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R</i>	01-01-2025	01-01-2024
<i>In € 1.000</i>	<i>t/m 31-12-2025</i>	<i>t/m 31-12-2024</i>
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	51.748	51.976
Uitgegeven aandelen	4.535	3.503
Ingekochte aandelen	-5.685	-3.731
Stand ultimo periode	50.598	51.748

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R
In € 1.000

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Agio		
Stand begin periode	1.033.042	997.201
Uitgegeven aandelen	143.471	114.914
Ingekochte aandelen	-126.069	-79.073
Stand ultimo periode	1.050.444	1.033.042
Herwaarderingsreserve		
Stand begin periode	-	71
Onttrekking/toevoeging inzake aandelenparticipaties	-	-71
Stand ultimo periode	-	-
Overige reserves		
Stand begin periode	544.904	247.496
Mutatie aan herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	-	71
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	116.839	340.794
Ingekochte aandelen	-62.311	-43.457
Stand ultimo periode	599.432	544.904
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	139.761	371.556
Toevoeging aan overige reserves	-116.839	-340.794
Uitgekeerd dividend	-22.922	-30.762
Resultaat over de verslagperiode	144.284	139.761
Stand ultimo periode	144.284	139.761
Totaal eigen vermogen	1.844.758	1.769.455

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

Vijfjarenoverzicht
ASN Duurzaam Aandelenfonds
Aandelenklasse R
In € 1.000

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	1.844.758	1.769.455	1.668.300	1.498.937	1.875.019
Directe opbrengsten	32.534	32.855	39.521	39.500	33.744
Waardeveranderingen	126.233	120.715	346.117	-412.027	303.647
In rekening gebrachte op- en afslagen	215	149	277	292	327
Overige bedrijfsopbrengsten	338	1.050	79	158	-
Bedrijfslasten	-15.036	-15.008	-14.438	-13.777	-14.990
Totaal resultaat	144.284	139.761	371.556	-385.854	322.728
Aantal uitstaande gewone aandelen	10.119.552	10.349.511	10.395.206	11.505.265	11.290.696
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	182,30	170,97	160,49	130,28	166,07
Beurskoers	183,19	170,71	160,25	131,45	166,99
Dividend ¹	2,20	3,00	3,00	2,00	1,80
Opbrengsten uit beleggingen	3,13	3,17	3,51	3,42	3,01
Waardeveranderingen beleggingen	12,15	11,66	30,73	-35,72	27,04
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	0,01	0,02	0,03	0,03
Overige bedrijfsopbrengsten	0,03	0,10	0,01	0,01	-
Bedrijfslasten	-1,45	-1,45	-1,28	-1,19	-1,34
Totaal resultaat	13,88	13,49	32,99	-33,45	28,74

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

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	1.769.455	1.668.300
Uitgegeven aandelen	148.006	118.417
Ingekochte aandelen	-194.065	-126.261
Stand ultimo periode	1.723.396	1.660.456
Opbrengsten uit beleggingen	32.534	32.855
Beheervergoeding	-15.036	-15.008
	17.498	17.847
Waardeveranderingen beleggingen	126.233	120.715
In rekening gebrachte op- en afslagen	215	149
Overige bedrijfsopbrengsten	338	1.050
Resultaat	144.284	139.761
Uitgekeerd dividend	-22.922	-30.762
Totaal eigen vermogen	1.844.758	1.769.455

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 € 34,2 miljoen (ultimo 2024: € 12,0 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Per verslagdatum was 0,34% (ultimo 2024: 0,42%) van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. hebben een illiquide karakter.

4.1.2 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	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Beleggingen		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	114.870	91.315
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-30.140	-27.569
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	3.184	3.704
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-27.093	-10.157
Totaal	60.821	57.293

(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	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Beleggingen		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	291.089	142.737
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-141.663	-106.174
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	3.671	36.694
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-86.432	-7.212
Totaal	66.665	66.045

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Beleggingen		
Participaties in beleggingsentiteiten - niet-gerealiseerde koerswinsten	-	-
Participaties in beleggingsentiteiten - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.253	-2.623
Participaties in beleggingsentiteiten - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Participaties in beleggingsentiteiten - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Totaal	-1.253	-2.623

(H) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	258	848
Rente rekening-courant	80	202
Totaal	338	1.050

(I) Bedrijfslasten

Lopendekostenfactor

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Lopende kosten		
Beheervergoeding	15.036	15.008
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	1.770.454	1.765.643
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,85%	0,85%

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.

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Omloopfactor	91,28%	70,69%

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 765.714 (2024: € 418.319).

4.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. ¹	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Obligaties		569.847	570.529
Vorderingen	(B)	6.827	5.686
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		1.322	3.453
Kortlopende schulden	(D)	305	1.635
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		7.844	7.504
Activa min kortlopende schulden		577.691	578.033
Eigen vermogen	(E)		
Geplaatst kapitaal		113.689	115.071
Agio		496.720	507.670
Overige reserves		-43.550	-59.034
Onverdeeld resultaat		10.832	14.326
Totaal eigen vermogen		577.691	578.033

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Opbrengsten uit beleggingen		10.408	8.637
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	1.765	1.696
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	1.054	6.424
In rekening gebrachte op- en afslagen		31	18
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	133	137
Som van de bedrijfsopbrengsten		13.391	16.912
Bedrijfslasten	(I)		
Beheervergoeding		2.559	2.586
Som van de bedrijfslasten		2.559	2.586
Resultaat		10.832	14.326

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

Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	10.832	14.326
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	10.832	14.326
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.765	-1.696
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.054	-6.424
Aankoop van beleggingen	-481.969	-497.764
Verkoop van beleggingen	482.308	471.321
Lossing van beleggingen	3.162	15.815
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-869	-1.576
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	12	8
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	10.657	-5.990
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	74.108	60.254
Inkoop van aandelen	-80.852	-49.375
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-272	-557
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-1.342	817
Uitgekeerd dividend	-4.430	-4.677
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-12.788	6.462
Totaal nettokasstromen	-2.131	472
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	-2.131	472
Liquide middelen begin van de verslagperiode	3.453	2.981
Liquide middelen eind van de verslagperiode	1.322	3.453

4.2.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	570.529	551.781
Aankopen	481.969	497.764
Verkopen	-482.308	-471.321
Lossingen	-3.162	-15.815
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.765	1.696
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.054	6.424
Stand ultimo periode	569.847	570.529

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

Effectenportefeuille

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

	31-12-2025	31-12-2024
Effectief rendement	2,83%	2,69%
Couponrendement	1,96%	1,67%
Gemiddeld resterende looptijd	5,18 jaar	5,05 jaar
Modified duration	4,70	4,62

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

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

De onderstaande specificaties van de sector-, landen- en ratingverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico, valutarisico en kredietrisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Duitsland	141.935	24,9	86.180	15,1
Nederland	74.956	13,2	72.096	12,6
Italië	47.752	8,4	48.591	8,5
Oostenrijk	46.226	8,1	52.055	9,1
Frankrijk	42.952	7,5	60.377	10,6
Luxemburg	37.625	6,6	15.335	2,7
Spanje	37.226	6,5	34.162	6,0
Ierland	31.767	5,6	37.039	6,5
België	25.183	4,4	30.524	5,4
Chili	24.164	4,2	19.644	3,4
Slovenië	23.903	4,2	32.376	5,7
Finland	16.617	2,9	6.875	1,2
Portugal	9.438	1,7	12.015	2,1
Zwitserland	6.651	1,2	1.645	0,3
Denemarken	3.452	0,6	5.470	1,0
Slowakije	-	-	44.155	7,7
Litouwen	-	-	9.850	1,7
Canada	-	-	2.140	0,4
Totaal	569.847	100,0	570.529	100,0

Sectorverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzienings-datum	Marktwaaarde in € 1.000
		Staatsobligaties			
3.400	0,8%	België	EUR	22-6-2028	3.280
3.700	0,9%	België	EUR	22-6-2029	3.509
4.600	2,6%	België	EUR	22-10-2030	4.577
2.600	1%	België	EUR	22-6-2031	2.364
1.800	0%	België	EUR	22-10-2031	1.531
1.000	4%	België	EUR	28-3-2032	1.064
4.700	0,35%	België	EUR	22-6-2032	3.991
1.000	1,25%	België	EUR	22-4-2033	886
4.000	3%	België	EUR	22-6-2033	3.981
					25.183
8.000	0,1%	Chili	EUR	26-1-2027	7.784
2.000	0,83%	Chili	EUR	2-7-2031	1.753
1.000	3,875%	Chili	EUR	9-7-2031	1.025
4.400	3,75%	Chili	EUR	14-1-2032	4.469
2.000	4,125%	Chili	EUR	5-7-2034	2.060
7.062	3,8%	Chili	EUR	1-7-2035	7.073
					24.164
7.000	2%	Duitsland	EUR	16-12-2027	6.982
1.000	2,4%	Duitsland	EUR	19-10-2028	1.005
6.500	2,2%	Duitsland	EUR	10-10-2030	6.426
4.000	2,6%	Duitsland	EUR	15-8-2035	3.916
					18.329
3.000	0,75%	Frankrijk	EUR	25-2-2028	2.902
6.950	0,75%	Frankrijk	EUR	25-5-2028	6.691

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzienings-datum	Marktwaaarde in € 1.000
300	0,75%	Frankrijk	EUR	25-11-2028	286
11.100	2,75%	Frankrijk	EUR	25-2-2030	11.127
1.000	0%	Frankrijk	EUR	25-11-2031	841
2.100	0%	Frankrijk	EUR	25-5-2032	1.732
500	5,75%	Frankrijk	EUR	25-10-2032	580
1.100	2%	Frankrijk	EUR	25-11-2032	1.023
2.600	3%	Frankrijk	EUR	25-5-2033	2.563
1.500	3,5%	Frankrijk	EUR	25-11-2033	1.521
					29.266
4.200	1,1%	Ierland	EUR	15-5-2029	4.033
2.600	0,2%	Ierland	EUR	18-10-2030	2.328
800	1,35%	Ierland	EUR	18-3-2031	753
7.400	0%	Ierland	EUR	18-10-2031	6.356
5.200	0,35%	Ierland	EUR	18-10-2032	4.426
2.700	1,3%	Ierland	EUR	15-5-2033	2.427
4.700	2,6%	Ierland	EUR	18-10-2034	4.552
					24.875
9.300	2,65%	Italië	EUR	15-6-2028	9.359
10.700	2,35%	Italië	EUR	15-1-2029	10.655
4.400	4,1%	Italië	EUR	1-2-2029	4.609
700	3,35%	Italië	EUR	1-7-2029	718
1.800	3,85%	Italië	EUR	15-12-2029	1.882
2.400	4%	Italië	EUR	15-11-2030	2.530
3.700	3,5%	Italië	EUR	15-2-2031	3.815
2.100	3,45%	Italië	EUR	15-7-2031	2.158
1.000	3,15%	Italië	EUR	15-11-2031	1.010
3.200	3,25%	Italië	EUR	15-11-2032	3.224
3.700	4,35%	Italië	EUR	1-11-2033	3.981
					43.941
6.900	1,375%	Luxemburg	EUR	25-5-2029	6.654
2.000	0%	Luxemburg	EUR	28-4-2030	1.791
2.556	0%	Luxemburg	EUR	24-3-2031	2.221
1.200	3%	Luxemburg	EUR	2-3-2033	1.208
4.000	2,9%	Luxemburg	EUR	17-9-2035	3.925
					15.799
8.200	0,75%	Nederland	EUR	15-7-2028	7.905
900	0,25%	Nederland	EUR	15-7-2029	836
3.200	2,5%	Nederland	EUR	15-1-2030	3.207
6.800	0%	Nederland	EUR	15-7-2030	6.080
6.000	0%	Nederland	EUR	15-7-2031	5.200
4.500	2,5%	Nederland	EUR	15-1-2033	4.433
6.500	2,5%	Nederland	EUR	15-7-2035	6.251
					33.912
9.300	0%	Oostenrijk	EUR	20-10-2028	8.731
3.900	0,5%	Oostenrijk	EUR	20-2-2029	3.683
1.900	2,9%	Oostenrijk	EUR	23-5-2029	1.933
3.300	2,5%	Oostenrijk	EUR	20-10-2029	3.304
2.900	0%	Oostenrijk	EUR	20-2-2030	2.618
14.100	0%	Oostenrijk	EUR	20-2-2031	12.324
9.300	0,9%	Oostenrijk	EUR	20-2-2032	8.325

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzienings-datum	Marktwaaarde in € 1.000
5.300	2,9%	Oostenrijk	EUR	20-2-2033	5.308
					46.226
1.900	0,3%	Portugal	EUR	17-10-2031	1.663
2.700	1,65%	Portugal	EUR	16-7-2032	2.519
3.100	2,875%	Portugal	EUR	14-10-2033	3.082
2.300	2,25%	Portugal	EUR	18-4-2034	2.174
					9.438
2.800	0%	Slovenië	EUR	12-2-2031	2.459
600	0,125%	Slovenië	EUR	1-7-2031	525
10.700	2,25%	Slovenië	EUR	3-3-2032	10.398
1.700	3,625%	Slovenië	EUR	11-3-2033	1.780
5.200	3%	Slovenië	EUR	10-3-2034	5.188
3.600	3,125%	Slovenië	EUR	2-7-2035	3.553
					23.903
1.300	2,4%	Spanje	EUR	31-5-2028	1.304
5.200	1,4%	Spanje	EUR	30-7-2028	5.087
900	5,15%	Spanje	EUR	31-10-2028	969
1.000	6%	Spanje	EUR	31-1-2029	1.108
6.000	1,45%	Spanje	EUR	30-4-2029	5.821
1.200	3,5%	Spanje	EUR	31-5-2029	1.241
900	0,8%	Spanje	EUR	30-7-2029	849
2.700	0,6%	Spanje	EUR	31-10-2029	2.516
3.200	1,25%	Spanje	EUR	31-10-2030	3.000
500	0,1%	Spanje	EUR	30-4-2031	436
8.700	3,1%	Spanje	EUR	30-7-2031	8.849
1.500	2,55%	Spanje	EUR	31-10-2032	1.466
3.000	3,15%	Spanje	EUR	30-4-2033	3.030
1.500	3,55%	Spanje	EUR	31-10-2033	1.550
					37.226
		Totaal staatsobligaties			332.262
Green bonds					
3.500	3,125%	DSB	EUR	4-9-2034	3.452
Denemarken					3.452
2.000	0,5%	Land Nordrhein-Westfalen	EUR	16-2-2027	1.963
7.000	0,01%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	5-5-2027	6.810
3.000	0,5%	NRW Bank	EUR	13-9-2027	2.913
1.800	0%	Landwirtschaftliche Rentenbank	EUR	22-9-2027	1.733
7.000	0,25%	Landesbank Baden-Württemberg	EUR	21-7-2028	6.568
4.800	0%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	15-9-2028	4.513
8.000	0%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	15-6-2029	7.362
5.300	2,375%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	4-10-2029	5.281
13.200	2,75%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	15-5-2030	13.309
4.500	3%	NRW Bank	EUR	31-5-2030	4.559
2.900	2,35%	Land Nordrhein-Westfalen	EUR	10-7-2030	2.860
1.800	2,5%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	9-10-2030	1.794
2.500	0,25%	NRW Bank	EUR	26-1-2032	2.136
2.200	2,5%	NRW Bank	EUR	13-2-2032	2.153
13.600	2,875%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	31-3-2032	13.666
5.000	1,375%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	7-6-2032	4.580
900	1,9%	Landwirtschaftliche Rentenbank	EUR	12-7-2032	848

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzienings-datum	Marktwaaarde in € 1.000
7.800	2,75%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	14-2-2033	7.739
10.000	2,875%	Land Hessen	EUR	4-7-2033	9.901
5.300	2,9%	Land Hessen	EUR	18-6-2035	5.184
10.200	2,875%	Landesbank Baden-Württemberg	EUR	28-9-2035	9.952
5.000	1,625%	EnBW Energie Baden-Württemberg	EUR	5-8-2079	4.889
1.000	1,875%	EnBW Energie Baden-Württemberg	EUR	29-6-2080	994
2.000	1,375%	EnBW Energie Baden-Württemberg	EUR	31-8-2081	1.899
Duitsland					123.606
11.900	2,375%	Nordic Investment Bank	EUR	11-9-2029	11.821
4.800	2,875%	Nordic Investment Bank	EUR	19-3-2032	4.796
Finland					16.617
600	0,875%	Regie Autonome des Transports Parisiens (RATP)	EUR	25-5-2027	588
9.300	0%	Société du Grand Paris	EUR	25-11-2030	8.066
5.800	0,4%	Région Île-de-France	EUR	28-5-2031	5.032
Frankrijk					13.686
5.000	0,875%	CPPIB Capital	EUR	6-2-2029	4.755
2.100	3,125%	CPPIB Capital	EUR	11-6-2029	2.137
Ierland					6.892
4.000	0,375%	Ferrovie Dello Stato	EUR	25-3-2028	3.811
Italië					3.811
22.000	2,75%	European Union	EUR	4-2-2033	21.826
Luxemburg					21.826
4.100	2,75%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	9-11-2027	4.136
1.900	1,375%	Tennet Holding	EUR	5-6-2028	1.852
2.800	1,375%	Tennet Holding	EUR	26-6-2029	2.692
3.000	3,85%	EnBW International Finance	EUR	23-5-2030	3.115
1.000	0,875%	Tennet Holding	EUR	3-6-2030	925
3.000	2,5%	Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden	EUR	1-10-2030	2.975
3.200	3%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	5-6-2031	3.228
7.000	2,875%	BNG Bank	EUR	11-6-2031	7.024
1.200	0,25%	BNG Bank	EUR	12-1-2032	1.027
3.900	0,25%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	19-1-2032	3.333
4.000	2,75%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	24-9-2032	3.948
7.000	2,75%	BNG Bank	EUR	28-8-2034	6.789
Nederland					41.044
6.600	3,125%	Eurofima	EUR	9-11-2031	6.651
Zwitserland					6.651
		Totaal green bonds			237.585
		Som van de beleggingen			569.847

Ratingverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	218.939	38,5	149.602	26,3
AA+	91.299	16,0	68.041	12,0
AA	31.526	5,5	38.684	6,8
AA-	38.281	6,7	87.972	15,4
A+	53.757	9,4	2.929	0,5
A	77.396	13,6	105.134	18,4
A-	-	-	56.084	9,8
BBB+	50.867	8,9	5.954	1,0
BBB	-	-	48.591	8,5
BBB-	7.782	1,4	7.538	1,3
Totaal	569.847	100,0	570.529	100,0

Aflossing ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	-	-	6.920	1,2
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	265.858	46,6	276.867	48,5
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	296.207	52,0	277.255	48,6
Aflossing na 10 jaar	7.782	1,4	9.487	1,7
Totaal	569.847	100,0	570.529	100,0

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Lopende rente obligaties	5.804	4.935
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5.804	4.935
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	1.023	751
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	1.023	751
Totaal	6.827	5.686

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

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	13	-
Te betalen fondskosten	220	221
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	233	221
Financieringsactiviteiten		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	72	1.414
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	72	1.414
Totaal	305	1.635

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	115.071	112.815
Uitgegeven aandelen	14.633	12.261
Ingekochte aandelen	-16.015	-10.005
Stand ultimo periode	113.689	115.071
Agio		
Stand begin periode	507.670	503.961
Uitgegeven aandelen	59.475	47.993
Ingekochte aandelen	-70.425	-44.284
Stand ultimo periode	496.720	507.670
Overige reserves		
Stand begin periode	-59.034	-88.295
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	9.896	24.347
Ingekochte aandelen	5.588	4.914
Stand ultimo periode	-43.550	-59.034
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	14.326	29.024
Toevoeging aan overige reserves	-9.896	-24.347
Uitgekeerd dividend	-4.430	-4.677
Resultaat over de verslagperiode	10.832	14.326
Stand ultimo periode	10.832	14.326
Totaal eigen vermogen	577.691	578.033

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

Vijfjarenoverzicht

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R In € 1.000

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	577.691	578.033	557.505	514.943	605.611
Directe opbrengsten	10.408	8.637	6.618	5.833	8.407
Waardeveranderingen	2.819	8.120	24.739	-83.326	-18.073
In rekening gebrachte op- en afslagen	31	18	61	92	129
Overige bedrijfsopbrengsten	133	137	46	1	-
Bedrijfslasten	-2.559	-2.586	-2.440	-2.500	-2.771
Totaal resultaat	10.832	14.326	29.024	-79.900	-12.308
Aantal uitstaande gewone aandelen	22.737.817	23.014.126	22.562.964	21.899.148	22.066.024
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	25,41	25,12	24,71	23,51	27,45
Beurskoers	25,41	25,13	24,78	23,61	27,47
Dividend ¹	0,20	0,20	0,10	0,30	0,30
Opbrengsten uit beleggingen	0,46	0,36	0,29	0,27	0,38
Waardeveranderingen beleggingen	0,12	0,35	1,10	-3,80	-0,82
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	-	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	0,01	0,01	-	-	-
Bedrijfslasten	-0,11	-0,11	-0,11	-0,11	-0,13
Totaal resultaat	0,48	0,61	1,28	-3,64	-0,56

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

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<i>In € 1.000</i>		
Stand begin periode	578.033	557.505
Uitgegeven aandelen	74.108	60.254
Ingekochte aandelen	-80.852	-49.375
Stand ultimo periode	571.289	568.384
Opbrengsten uit beleggingen	10.408	8.637
Beheervergoeding	-2.559	-2.586
	7.849	6.051
Waardeveranderingen beleggingen	2.819	8.120
In rekening gebrachte op- en afslagen	31	18
Overige bedrijfsopbrengsten	133	137
Resultaat	10.832	14.326
Uitgekeerd dividend	-4.430	-4.677
Totaal eigen vermogen	577.691	578.033

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 € 578,0 miljoen (ultimo 2024: € 579,7 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	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Obligaties		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	3.073	3.972
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-1.308	-2.276
Obligaties - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Totaal	1.765	1.696

(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	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Obligaties		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	3.901	7.548
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-2.847	-1.124
Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Totaal	1.054	6.424

(H) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

<i>ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R</i> <i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2025</i> <i>t/m 31-12-2025</i>	<i>01-01-2024</i> <i>t/m 31-12-2024</i>
Rente rekening-courant	133	137
Totaal	133	137

(I) Bedrijfslasten

Lopendekostenfactor

<i>ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R</i> <i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2025</i> <i>t/m 31-12-2025</i>	<i>01-01-2024</i> <i>t/m 31-12-2024</i>
Lopende kosten		
Beheervergoeding	2.559	2.586
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	568.718	574.589
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,45%	0,45%

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.

	<i>01-01-2025</i> <i>t/m 31-12-2025</i>	<i>01-01-2024</i> <i>t/m 31-12-2024</i>
Omloopfactor	142,31%	149,58%

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. ¹	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Aandelen		661.165	825.506
Vorderingen	(B)	3.378	4.226
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		16.465	21.402
Kortlopende schulden	(D)	2.683	2.167
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		17.160	23.461
Activa min kortlopende schulden		678.325	848.967
Eigen vermogen	(E)		
Geplaatst kapitaal		68.737	85.059
Agio		356.517	433.793
Overige reserves		253.614	303.950
Onverdeeld resultaat		-543	26.165
Totaal eigen vermogen		678.325²	848.967

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

² Het eigen vermogen wijkt af van de Net Asset Value, zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2026. Dit wordt veroorzaakt door ontvangen retourprovisie ad € 139 van Impax Asset Management die nog niet was meegenomen bij de berekening van de Net Asset Value per 31 december 2025.

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Opbrengsten uit beleggingen		12.135	17.761
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	10.481	24.739
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	-16.806	-7.679
In rekening gebrachte op- en afslagen		224	184
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	621	718
Som van de bedrijfsopbrengsten		6.655	35.723
Bedrijfslasten	(I)		
Beheervergoeding		7.198	9.231
Overige bedrijfslasten		-	327
Som van de bedrijfslasten		7.198	9.558
Resultaat		-543	26.165

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

Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-543	26.165
Koersverschillen op geldmiddelen	-74	327
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-617	26.492
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-10.481	-24.739
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	16.806	7.679
Aankoop van beleggingen	-241.331	-216.511
Verkoop van beleggingen	399.347	364.585
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	888	1.075
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	146	67
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	164.758	158.648
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	45.259	31.841
Inkoop van aandelen	-201.854	-171.313
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-40	-99
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	370	-814
Uitgekeerd dividend	-13.504	-10.729
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-169.769	-151.114
Totaal nettokasstromen	-5.011	7.534
Koersverschillen op geldmiddelen	74	-327
Mutatie liquide middelen	-4.937	7.207
Liquide middelen begin van de verslagperiode	21.402	14.195
Liquide middelen eind van de verslagperiode	16.465	21.402

4.3.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	825.506	956.520
Aankopen	241.331	216.511
Verkopen	-399.347	-364.585
Gerealiseerde waardeveranderingen	10.481	24.739
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-16.806	-7.679
Stand ultimo periode	661.165	825.506

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

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

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

Landenverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigde Staten	281.501	42,6	314.982	38,3
Verenigd Koninkrijk	97.776	14,8	137.050	16,6
Zwitserland	62.541	9,5	91.379	11,1
Taiwan	35.890	5,4	26.237	3,2
Japan	33.348	5,0	49.415	6,0
Canada	24.609	3,7	43.002	5,2
Duitsland	21.123	3,2	13.533	1,6
Denemarken	20.961	3,2	23.938	2,9
Hongkong	15.367	2,3	13.079	1,6
Zweden	14.220	2,2	7.788	0,9
België	12.632	1,9	-	-
Frankrijk	12.452	1,9	15.027	1,8
Spanje	10.303	1,6	18.117	2,2
Australië	9.559	1,4	25.915	3,1
Luxemburg	8.883	1,3	7.231	0,9
Nederland	-	-	24.280	2,9
Oostenrijk	-	-	7.638	0,9
Israël	-	-	6.895	0,8
Totaal	661.165	100,0	825.506	100,0

Sectorverdeling ASN Milieu & Waterfonds

Aantal	Valuta	Marktwaaarde in € 1.000
Basisgoederen		



<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
212.999	DSM	EUR	14.646
1.246.303	Mondi	GBP	12.963
383.910	Novonesis (Novozymes) B	DKK	20.961
1.365.851	SIG Group	CHF	16.646
			65.216
	Energie		
1.253.464	Boralex	CAD	19.722
855.713	EDP Renováveis	EUR	10.303
124.112	Ormat Technologies	USD	11.674
			41.699
	Farmacie & biotechnologie		
15.816	Mettler-Toledo International	USD	18.775
			18.775
	Halfgeleiders		
11.563	KLA-Tencor	USD	11.963
15.387	Monolithic Power Systems	USD	11.875
69.187	NVIDIA	USD	10.987
478.000	Taiwan Semiconductor Manufacturing	TWD	20.078
88.100	Tokyo Electron	JPY	16.425
			71.328
	Kapitaalgoederen		
142.817	Advanced Drainage Systems	USD	17.612
2.190.100	Azbil	JPY	16.923
360.378	Core & Main	USD	15.947
20.205	Geberit	CHF	13.455
2.527.230	Genuit Group	GBP	9.464
308.896	Georg Fischer	CHF	17.794
97.856	Legrand	EUR	12.452
62.768	Lindsay	USD	6.300
4.322.254	NIBE Industrier	SEK	14.220
130.536	nVent Electric	USD	11.334
150.187	Pentair	USD	13.317
31.932	Rational	EUR	21.123
397.229	Trex	USD	11.865
77.694	Vertiv	USD	10.718
48.385	Watts Water Technologies	USD	11.371
154.165	Xylem	USD	17.876
272.743	Zurn Elkay Water Solutions	USD	10.796
			232.567
	Nutsbedrijven		
211.965	American Water Works	USD	23.553
115.147	Elia Group	EUR	12.632
2.283.701	Pennon Group	GBP	13.796
663.792	Severn Trent	GBP	21.202
1.148.116	United Utilities	GBP	15.700
			86.883
	Software & services		
51.291	Autodesk	USD	12.927
488.483	Bentley Systems	USD	15.874
65.337	Descartes System Group	CAD	4.887
37.335	Synopsys	USD	14.932
			48.620

Aantal		Valuta	Marktwaaarde in € 1.000
Technologie			
2.947.000	E Ink Holdings	TWD	15.812
78.396	Littelfuse	USD	16.883
			32.695
Transport			
4.714.000	MTR	HKD	15.367
			15.367
Zakelijke dienstverlening			
301.104	Befesa	EUR	8.883
733.258	Brambles	AUD	9.559
94.412	Cintas	USD	15.119
170.135	Veralto	USD	14.454
			48.015
	Som van de beleggingen		661.165

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	-	95
Te vorderen dividend	697	712
Te vorderen dividend-/bronbelasting	2.445	3.224
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.143	4.031
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	235	195
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	235	195
Totaal	3.378	4.226

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 € 1,48 miljoen (ultimo 2024: € 1,62 miljoen).

147

(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	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	451	150
Te betalen fondskosten	578	733
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.029	883
Financieringsactiviteiten		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	1.654	1.284
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	1.654	1.284
Totaal	2.683	2.167

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	85.059	99.028
Uitgegeven aandelen	4.728	3.238
Ingekochte aandelen	-21.050	-17.207
Stand ultimo periode	68.737	85.059
Agio		
Stand begin periode	433.793	500.042
Uitgegeven aandelen	40.531	28.603
Ingekochte aandelen	-117.807	-94.852
Stand ultimo periode	356.517	433.793
Overige reserves		
Stand begin periode	303.950	274.363
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	12.661	88.841
Ingekochte aandelen	-62.997	-59.254
Stand ultimo periode	253.614	303.950
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	26.165	99.570
Toevoeging aan overige reserves	-12.661	-88.841
Uitgekeerd dividend	-13.504	-10.729
Resultaat over de verslagperiode	-543	26.165
Stand ultimo periode	-543	26.165
Totaal eigen vermogen	678.325	848.967

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

Vijfjarenoverzicht

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R
In € 1.000

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	678.325	848.967	973.003	903.536	1.136.398
Directe opbrengsten	12.135	17.761	17.116	17.988	24.166
Waardeveranderingen	-6.325	17.060	91.479	-226.021	207.863
In rekening gebrachte op- en afslagen	224	184	101	144	210
Overige bedrijfsopbrengsten	621	718	434	149	25
Bedrijfslasten	-7.198	-9.558	-9.560	-10.142	-12.256
Totaal resultaat	-543	26.165	99.570	-217.882	220.008
Aantal uitstaande gewone aandelen	13.747.283	17.011.733	19.805.320	20.186.621	20.115.995

Per gewoon aandeel

<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	49,33	49,90	49,13	44,76	56,49
Beurskoers	49,57	49,67	49,04	45,17	56,67
Dividend ¹	0,95	0,55	0,60	1,00	0,35
Opbrengsten uit beleggingen	0,82	0,96	0,84	0,88	1,26
Waardeveranderingen beleggingen	-0,43	0,92	4,52	-11,10	10,81
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	0,01	-	0,01	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	0,04	0,04	0,02	0,01	-
Bedrijfslasten	-0,49	-0,52	-0,47	-0,50	-0,64
Totaal resultaat	-0,04	1,41	4,91	-10,70	11,44

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

Mutatieoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	848.967	973.003
Uitgegeven aandelen	45.259	31.841
Ingekochte aandelen	-201.854	-171.313
Stand ultimo periode	692.372	833.531
Opbrengsten uit beleggingen	12.135	17.761
Beheervergoeding	-7.198	-9.231
Overige bedrijfslasten	-	-327
	4.937	8.203
Waardeveranderingen beleggingen	-6.325	17.060
In rekening gebrachte op- en afslagen	224	184
Overige bedrijfsopbrengsten	621	718
Resultaat	-543	26.165
Uitgekeerd dividend	-13.504	-10.729
Totaal eigen vermogen	678.325	848.967

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 € 19,8 miljoen (ultimo 2024: € 25,6 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	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Aandelen		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	47.062	43.222
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-22.216	-21.918
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	196	4.527
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-14.561	-1.092
Totaal	10.481	24.739

(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	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Aandelen		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	72.221	64.412
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-47.615	-93.783
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	992	25.475
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-42.404	-3.783
Totaal	-16.806	-7.679

(H) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	74	-
Rente rekening-courant	408	566
Compensatie beheervergoeding	139	152
Totaal	621	718

De compensatie beheervergoeding bestaat uit een rebate (terugbetaling) van Impax.

(I) Bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit:

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	-	327
Totaal	-	327

Lopendekostenfactor

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Lopende kosten		
Beheervergoeding	7.198	9.231
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	720.852	923.043
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	1,00%	1,00%

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 1,00% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo. De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten, naast de fondskosten, alle andere kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten.

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.

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Omloopfactor	54,60%	40,95%

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 570.987 (2024: € 573.918).

4.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. ¹	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Aandelen		156.839	162.433
Vorderingen	(B)	2.733	2.708
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		3.936	4.853
Kortlopende schulden	(D)	713	448
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		5.956	7.113
Activa min kortlopende schulden		162.795	169.546
Eigen vermogen	(E)		
Geplaatst kapitaal		18.755	19.466
Agio		121.036	126.081
Overige reserves		19.864	45.178
Onverdeeld resultaat		3.140	-21.179
Totaal eigen vermogen		162.795	169.546

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Opbrengsten uit beleggingen		4.663	5.175
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	172	-10.581
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	39	-13.797
In rekening gebrachte op- en afslagen		111	103
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	107	161
Som van de bedrijfsopbrengsten		5.092	-18.939
Bedrijfslasten	(I)		
Beheervergoeding		1.952	2.240
Som van de bedrijfslasten		1.952	2.240
Resultaat		3.140	-21.179

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	3.140	-21.179
Koersverschillen op geldmiddelen	-34	-15
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	3.106	-21.194
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-172	10.581
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-39	13.797
Aankoop van beleggingen	-55.521	-72.465
Verkoop van beleggingen	61.326	78.549
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4	-157
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-53	16
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	8.651	9.127
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	17.073	15.201
Inkoop van aandelen	-23.182	-21.735
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-29	-36
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	318	-655
Uitgekeerd dividend	-3.782	-3.365
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-9.602	-10.590
Totaal nettokasstromen	-951	-1.463
Koersverschillen op geldmiddelen	34	15
Mutatie liquide middelen	-917	-1.448
Liquide middelen begin van de verslagperiode	4.853	6.301
Liquide middelen eind van de verslagperiode	3.936	4.853

4.4.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	162.433	192.895
Aankopen	55.521	72.465
Verkopen	-61.326	-78.549
Gerealiseerde waardeveranderingen	172	-10.581
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	39	-13.797
Stand ultimo periode	156.839	162.433

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

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

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

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

<i>In € 1.000</i>	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigd Koninkrijk	37.814	24,1	48.917	30,1
Duitsland	30.182	19,2	31.222	19,2
Nederland	18.914	12,1	19.399	11,9
Frankrijk	15.021	9,6	14.220	8,8
België	14.273	9,1	17.594	10,8
Zwitserland	13.299	8,5	5.148	3,2
Zweden	9.723	6,2	9.710	6,0
Finland	4.791	3,1	6.749	4,2
Ierland	4.553	2,9	-	-
Italië	4.145	2,6	6.318	3,9
Luxemburg	4.124	2,6	3.156	1,9
Totaal	156.839	100,0	162.433	100,0

Sectorverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
	Basisgoederen		
311.561	Corbion	EUR	5.786
161.093	Huhtamaki	EUR	4.791
			10.577
	Consumentenservicebedrijven		
204.048	Basic-Fit	EUR	6.032
			6.032
	Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg		
254.428	Fagron	EUR	5.419
1.293.400	Uniphar	EUR	4.553
			9.972
	Duurzame consumptiegoederen		
7.541.867	Coats Group	GBP	7.299
256.810	Technogym	EUR	4.145
			11.444
	Farmacie & biotechnologie		
19.987	Tecan Group	CHF	2.760
			2.760
	Halfgeleiders		
161.325	Aixtron	EUR	2.792
12.037	BE Semiconductor Industries	EUR	1.610
29.583	Elmos Semiconductor	EUR	2.870
116.286	Suss MicroTec	EUR	4.551
			11.823
	Kapitaalgoederen		
267.340	Alimak Group	SEK	3.585
310.700	Azelis	EUR	2.905
5.443	Forbo	CHF	5.113
111.758	JOST Werke	EUR	6.046
148.368	Jungheinrich	EUR	5.255
8.678	Kardex	CHF	2.579
624.485	RS Group	GBP	4.463
113.722	Signify	EUR	2.384
84.834	TKH Group	EUR	3.102
354.140	Travis Perkins	GBP	2.577
152.483	Washtec	EUR	7.258
32.389	Zehnder Group	CHF	2.847
			48.114
	Media		
192.053	Karnov Group	SEK	1.784
290.582	Rightmove	GBP	1.729
			3.513
	Onroerend goed		
782.418	Safestore Holdings	GBP	6.595
783.435	Unite Group	GBP	5.020
268.943	Warehouses De Pauw	EUR	5.949
			17.564
	Reclame		
142.122	Ipsos	EUR	4.869

Aantal		Valuta	Marktwaaarde in € 1.000
116.335	JCDecaux	EUR	1.801
			6.670
Software & services			
178.558	Lectra	EUR	4.553
160.942	Planisware	EUR	3.798
			8.351
Uitgeverijen			
73.726	Springer Nature Group	EUR	1.410
			1.410
Voeding en dranken			
3.181.972	Premier Foods	GBP	6.290
			6.290
Zakelijke dienstverlening			
139.782	Befesa	EUR	4.124
525.281	Bravida Holding	SEK	4.354
1.756.133	Sthree	GBP	3.841
			12.319
	Som van de beleggingen		156.839

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen dividend	68	58
Te vorderen dividend-/bronbelasting	2.564	2.578
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	2.632	2.636
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	101	72
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	101	72
Totaal	2.733	2.708

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 & Midcapfonds bedragen deze vorderingen per ultimo verslagperiode € 2,02 miljoen (ultimo 2024: € 1,89 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

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	-	43
Te betalen fondskosten	164	174
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	164	217
Financieringsactiviteiten		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	549	231
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	549	231
Totaal	713	448

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	19.466	20.135
Uitgegeven aandelen	2.034	1.635
Ingekochte aandelen	-2.745	-2.304
Stand ultimo periode	18.755	19.466
Agio		
Stand begin periode	126.081	129.287
Uitgegeven aandelen	15.039	13.566
Ingekochte aandelen	-20.084	-16.772
Stand ultimo periode	121.036	126.081
Overige reserves		
Stand begin periode	45.178	33.691
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-24.961	14.146
Ingekochte aandelen	-353	-2.659
Stand ultimo periode	19.864	45.178
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-21.179	17.511
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	24.961	-14.146
Uitgekeerd dividend	-3.782	-3.365
Resultaat over de verslagperiode	3.140	-21.179
Stand ultimo periode	3.140	-21.179
Totaal eigen vermogen	162.795	169.546

Vijfjarenoverzicht

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Aandelenklasse R
In € 1.000

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	162.795	169.546	200.624	189.331	226.208
Directe opbrengsten	4.663	5.175	5.524	5.570	5.009
Waardeveranderingen	211	-24.378	13.970	-51.324	39.411
In rekening gebrachte op- en afslagen	111	103	123	190	314
Overige bedrijfsopbrengsten	107	161	245	-	-
Bedrijfslasten	-1.952	-2.240	-2.351	-2.639	-2.418
Totaal resultaat	3.140	-21.179	17.511	-48.203	42.316
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.751.037	3.893.187	4.027.113	4.076.775	3.804.203
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	43,40	43,55	49,82	46,44	59,46
Beurskoers	43,29	43,05	49,57	46,60	59,83
Dividend ¹	1,00	0,85	1,00	0,70	0,40
Opbrengsten uit beleggingen	1,21	1,31	1,34	1,44	1,42
Waardeveranderingen beleggingen	0,06	-6,16	3,39	-13,26	11,13
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,03	0,03	0,03	0,05	0,09
Overige bedrijfsopbrengsten	0,03	0,04	0,06	-	-
Bedrijfslasten	-0,51	-0,57	-0,57	-0,68	-0,68
Totaal resultaat	0,82	-5,35	4,25	-12,45	11,96

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

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<i>In € 1.000</i>		
Stand begin periode	169.546	200.624
Uitgegeven aandelen	17.073	15.201
Ingekochte aandelen	-23.182	-21.735
Stand ultimo periode	163.437	194.090
Opbrengsten uit beleggingen	4.663	5.175
Beheervergoeding	-1.952	-2.240
	2.711	2.935
Waardeveranderingen beleggingen	211	-24.378
In rekening gebrachte op- en afslagen	111	103
Overige bedrijfsopbrengsten	107	161
Resultaat	3.140	-21.179
Uitgekeerd dividend	-3.782	-3.365
Totaal eigen vermogen	162.795	169.546

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 € 6,7 miljoen (ultimo 2024 € 7,6 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	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Aandelen		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	4.939	4.930
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-4.616	-15.639
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	104	397
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-255	-269
Totaal	172	-10.581

(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	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Aandelen		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	14.792	7.293
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-13.081	-23.075
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	480	2.152
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-2.152	-167
Totaal	39	-13.797

(H) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	34	15
Rente rekening-courant	73	146
Totaal	107	161

(I) Bedrijfslasten**Lopendekostenfactor**

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Lopende kosten		
Beheervergoeding	1.952	2.240
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	162.728	186.716
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	1,20%	1,20%

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.

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Omloopfactor	47,07%	61,10%

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 96.275 (2024: € 172.045).



5 Overige gegevens





Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

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

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

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 hebben gehad bij beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De leden van de directie en van de raad van commissarissen hadden volgens opgave van de betrokkenen geen belangen in beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

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

164

Omschrijving	Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen 31-12-2025	Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen 31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds	169	169
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	0	0

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 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. te 's-Gravenhage gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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. 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. (verder: de beleggingsentiteit) is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal 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 ASN Bank N.V., en verwijzingen naar functies en afdelingen in deze sectie zijn betrokken functies en afdelingen van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Materialiteit

Wij hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat 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.

Materialiteit	Wij bepalen de materialiteit per subfonds van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
Toegepaste benchmark	1% van het eigen vermogen (fondsvermogen) per subfonds per 31 december 2025.
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 en belastingsspecialisten.

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 alle 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 fraude of fouten.

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.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in 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-inschattingsproces 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 paragraaf 1.9 van het Verslag van de beheerder waarin de (fraude) risicoanalyse van de directie is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de Gedragscode Fund Governance ASN Impact Investors, het fraude- en corruptiebeleid, de Meldregeling Klokkenluider van ASN Bank N.V. 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. 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.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de

grondslagen voor financiële verslaggeving door de beleggingsentiteit en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in paragraaf 3.4.1 onder Gebruik van schattingen in de toelichting op de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Verder hebben wij specifieke werkzaamheden verricht vanwege integriteitsrisico's vanuit de potentiële belangentegenstelling tussen de beheerder en de beleggers in de beleggingsentiteit. Hiervoor verwijzen wij naar het kernpunt "Beheerste en integere bedrijfsvoering".

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het hiervoor genoemde risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Voor de beschrijving van onze controle-aanpak ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen, verwijzen wij naar het gelijknamige kernpunt van onze controle.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie, juridische zaken, compliance afdeling, risk afdeling en de raad van commissarissen.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, 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 passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij 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 gemaakt op basis van onze ervaring in de sector, afstemming met de directie, het kennisnemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountantsdienst van ASN Bank 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.

167

Wij hebben verder kennisgenomen 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 wij 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" is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van 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 de voorzienbare toekomst.

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 relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten.

Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de directie geïdentificeerd. 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 relevante wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

Bestaan en waardering van beleggingen	
Risico	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. 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. 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.
Onze controleaanpak	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. Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van bestaan en waardering van de beleggingen bestonden verder onder andere uit: • het afstemmen van de waardering van de beursgenoteerde beleggingen met minimaal één onafhankelijke prijsbron; • het afstemmen van bestaan en eigendom van de beleggingsportefeuille met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de bewaarder.
Belangrijke observaties	De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van bestaan of waardering van de beleggingen.

Opbrengsten uit beleggingen

Risico De opbrengsten uit beleggingen zijn de belangrijkste opbrengstenstroom van de beleggingsentiteit en bestaan zowel uit de directe beleggingsopbrengsten (dividend en interest) als uit de (niet-)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Wij beschouwen de opbrengsten uit beleggingen derhalve als kernpunt van onze controle.

Wij verwijzen naar toelichting 3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening en hoofdstuk 4 van het jaarverslag voor de uitsplitsing van de opbrengsten uit beleggingen en het Verslag over het beheer van de ASN UCITS-Beleggingsfondsen waarin de resultaten van de subfondsen worden vergeleken met die van de benchmark.

Onze controleaanpak Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen bestonden onder andere uit:

- het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen, 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 SA, Netherlands Branch;
- 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.

Belangrijke observaties De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen.

Beheerste en integere bedrijfsvoering

Risico	Bij en krachtens de Wet op het financieel toezicht worden eisen gesteld aan de beheerste en integere bedrijfsvoering van de beheerder, onder andere ten aanzien van het beheersen van (uitbestede) bedrijfsprocessen en -risico's en ten aanzien van het beheersen van integriteitsrisico's. In onze controle houden wij rekening met integriteitsrisico's die volgen uit de potentiële belangentegenstelling tussen de beheerder en de beleggers in de beleggingsentiteit. Volgens onze inschatting geven met name de kosten onttrokken aan de beleggingsentiteit (en alle andere betalingen uit de activa van de beleggingsentiteit) die opbrengsten zijn voor de beheerder of aan de beheerder gelieerde partijen aanleiding tot dit risico. De beleggingsentiteit heeft geen werknemers in dienst. 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 SA, Netherlands Branch. De financiële informatie die wordt ontvangen van uitbestedingspartijen, is betrokken bij de totstandkoming van de jaarrekening van de beleggingsentiteit. Wij verwijzen naar paragraaf 3.7 in de toelichting op de jaarrekening inzake (de risico's van) uitbesteding en naar paragraaf 2.5 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de UCITS-beheerder van het Verslag over het beheer van de ASN UCITS-Beleggingsfondsen. Verder verwijzen wij naar de toelichting op de lopende kosten waarin een vergelijking wordt gemaakt met de afspraken die zijn opgenomen in het prospectus.
Onze controleaanpak	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: • het vaststellen dat de beheerder en de bewaarder beschikken over de vereiste vergunning van de toezichthouder; • 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; • 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; • 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 of transacties met gelieerde partijen juist en volledig zijn toegelicht; • het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.
Belangrijke observaties	De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de financiële informatie ontvangen van uitbestedingspartijen of ten aanzien van de beheerste en integere bedrijfsvoering met een directe invloed op de jaarrekening van de beleggingsentiteit.

Naleving vereisten van SBR Regelgevende Technische Standaard, inclusief XBRL-markering, niet gecontroleerd

Wij hebben de naleving van de vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, niet onderzocht en brengen daarover geen oordeel tot uitdrukking.

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.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor 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 fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de beleggingsentiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de beleggingsentiteit te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de beleggingsentiteit.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 auditcommissie van 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.

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.

Den Haag, 11 maart 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA





6 Bijlagen





Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders

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

ASN Impact Investors

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

Portfoliomanagers	
Naam	Functie
Milan Schut	Portfoliomanager SRI fondsen
Karin van Dijk	Portfoliomanager ASN Biodiversiteitsfonds
Stephan Langen	Hoofd Portfoliomanagement
Liesbeth Rutgers a.i.	Portfoliomanager ASN Energie & Innovatiefonds
Sascha Noé	Portfoliomanager ASN Microkredietfonds

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

Team Sustainability ASN Bank

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

Vermogensbeheerders

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

De volgende teams voeren het dagelijkse vermogensbeheer van de ASN Beleggingsfondsen uit:

- ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Obligatiefonds: Achmea Investment Management;
- ASN Milieu & Waterfonds: Impax Asset Management;
- ASN Duurzaam Small & Midcapfonds: Van Lanschot Kempen Investment Management.

Achmea Investment Management

Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Naam	Functie
Mark Voermans	Senior Portfoliomanager
Erik Hulsegge	Senior Portfoliomanager
Dennis Thé	Manager Aandelen

Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds

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

Impax Asset Management

Managers ASN Milieu & Waterfonds

Naam	Functie
Justin Winter	Senior Portfolio Manager, Director
Matthew Wright	Portfolio Manager

Van Lanschot Kempen Investment Management

Managers ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Naam	Functie
Jan-Willem Berghuis	Hoofd smallcapteam
Ingmar Schaefer	Senior portfoliomanager
Sander van Oort	Senior portfoliomanager

Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

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

Telefoon 070 - 356 93 33
www.asnimpactinvestors.com

UCITS-beheerder

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

Directie ASN Impact Investors

1. San Lie (tot 1 februari 2026)
2. Ro Dielbandhoesing (tot 1 oktober 2025)
3. Dirk-Jan Stam
4. Marjolein Rigter (vanaf 9 oktober 2025)

Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

1. Anne Gram (voorzitter)
2. Dennis Bams (vicevoorzitter)
3. Chris Zadeh
4. Wim Hekstra

Bewaarder

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

Transfer Agent

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

Accountant

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

Fiscaal adviseur

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

Vermogensbeheerders

Achmea Investment Management B.V.
Handelsweg 2
3707 NH Zeist
Postbus 866
3700 AW Zeist

Impax Asset Management Ltd.
7th Floor
30 Panton Street
London SW1Y 4AJ
Verenigd Koninkrijk

Van Lanschot Kempen Investment Management
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
Postbus 75666
1070 AR Amsterdam

Fund Agent

ING Bank N.V.
Bijlmerdreef 106
1102 CT Amsterdam

Raad van commissarissen

Anne Gram (voorzitter)

Benoemd in 2017, lopende termijn tot 2025

Anne Gram (1965) is een betrokken en ervaren bestuurder, toezichthouder, commissaris en adviseur duurzaamheid en vermogensbeheer. Zij zet zich in verschillende rollen in voor duurzaamheid: hoe kan de sturende kracht van geld ingezet worden om de klimaatverandering tegen te gaan? Hoe kunnen beleggers meer bijdragen aan een duurzamere wereld? Anne is econoom en heeft 30+ jaar ervaring in de financiële sector. Zij heeft o.a. als portfoliomanager, hoofd aandelen, chief investment officer en directeur beleggingen bij Robeco, ABN Amro en Fortis MeesPierson gewerkt. Zij was werkzaam bij een groot aantal pensioenfondsen, waaronder PFZW, PF Horeca en de pensioenfondsen van DNB, AKZO, Randstad en MediQ en ook verbonden aan de Erasmus Universiteit als docent Pension Executive Program en als columnist bij de Financiële Telegraaf. Tevens was zij lid van de raad van toezicht van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) en lid van de raad van advies van Transparency International Nederland. Anne is momenteel werkzaam als voorzitter van de raad van commissarissen van ASN Impact Investors, als bestuurslid bij ABP en als duurzaamheids- en investment expert bij de pensioenfondsen van ING, HAL, de Huisartsen en Fonds 1818. Tevens is zij lid van Sustainable Pension Investment Lab en van het bestuur van Eumedion. Eind 2024 is zij gevraagd om zitting te nemen in de Beleggingscommissie van twee nieuwe Ierse Sovereign Wealth Funds, namelijk het Future Ireland Fund en het Infrastructure, Climate and Nature Fund.

Dennis Bams

Benoemd in 2020, lopende termijn tot 2028.

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

Chris Zadeh

Benoemd in 2021, lopende termijn tot 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.

Wim Hekstra

Benoemd in 2023, lopende termijn tot 2027

Wim Hekstra (1970) is een ervaren bestuurder en adviseur uit het internationale bedrijfsleven die het grootste deel van zijn carrière buiten Nederland heeft gewerkt. De laatste jaren was hij tot 2022 directielid van Aegon Nederland. Inmiddels verdeelt hij zijn tijd tussen advieswerk, investeringen in innovatieve, jonge bedrijven en de Wildlife Forensic Academy, een instituut dat vanuit Zuid-Afrika parkwachten traint in de effectievere opsporing van stropers. Wim studeerde Banking and Finance aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Daarna gaf hij leiding aan dochterbedrijven van Heineken in Europa, Midden Amerika en Azië. Na enkele jaren bij ING in Hongkong leidde hij er verzekeraar Sun Life Financial, om in 2016 terug te keren naar Nederland. Quote: 'Ik hoop dat ik mijn ervaring met marketing en sales, maar ook met governance, kan delen om te zorgen dat ASN Impact Investors ook in de toekomst gezond en winstgevend blijft. Want duurzaamheid vraagt wat mij betreft ook om een duurzaam businessmodel.'

Directie ASN Impact Investors

San Lie

San Lie (1971) was sinds 1 maart 2022 tot en met 31 januari 2026 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.

Marjolein Rigter

Marjolein Rigter (1981) is sinds 9 oktober 2025 directeur van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor Risicomanagement en Compliance. Vanaf augustus 2021 werkte zij als senior riskmanager voor ASN Impact Investors. Daarvoor was zij onder meer business en financial controller bij Big Bazar, John West, Akzo Nobel en Heineken. Marjolein startte haar carrière als Marketing & Cost Controller bij Nestlé. Marjolein studeerde Commerciële Economie aan de HES, Bedrijfskunde aan de VU en voltooide in 2021 een Executive Master Finance & Control aan de Universiteit van Amsterdam.

Ro Dielbandhoesing

Ro Dielbandhoesing (1979) was tot 30 september 2025 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 ASN Bank 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.

SFDR annex V ASN Duurzaam Aandelenfonds

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productnaam: ASN Duurzaam Aandelenfonds **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 549300LDXPD7XM2J2X44

Duurzame beleggingsdoelstelling

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De EU-taxonomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van ecologisch duurzame economische activiteiten. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

☒ JA

☐ NEE

☒ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen** met een **ecologische** doelstelling gedaan: **81,3%**

☐ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ____% duurzame beleggingen

☒ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☒ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een sociale doelstelling.

☒ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **18,7%**.

☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit financiële product behaald?

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds (het Fonds) heeft de volgende duurzame beleggingsdoelstellingen:

- het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden); en
- het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019);

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2025 belegd in een wereldwijd gespreide portefeuille van aandelen van beursgenoteerde ondernemingen. Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). In het Beleggingsuniversum worden alleen bedrijven opgenomen waarvan de economische activiteiten passen binnen een duurzame samenleving en daarmee een bijdrage hebben geleverd aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

De beleggingen met een ecologische doelstelling in het Fonds hielden ook rekening met de doelstellingen die genoemd worden in de EU-taxonomie: mitigatie van klimaatverandering, adaptatie aan klimaatverandering, duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen,

transitie naar een circulaire economie, preventie en bestrijding van verontreiniging, en bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen.

Het Fonds heeft deels de duurzame beleggingsdoelstellingen behaald.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

- De geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds in 2024 bedroeg **1,67** graden, gemeten aan de hand van de MSCI Implied Temperature Rise (ITR)-methodologie. In 2024 bedroeg de ITR van het Fonds 1,88 graden. Het Fonds heeft een verbetering laten zien ten opzichte van 2024 van 11,2%. Voor meer informatie over de MSCI ITR-methodologie zie: **MSCI Implied Temperature Rise**.
- In 2025 is de negatieve impact op de biodiversiteit van het Fonds **5,53** en dus per belegde euro **verbeterd** ten opzichte van het basisjaar 2019 (gemeten aan de hand van de Biodiversity Footprint Financial Institutions (BFFI)-methodologie). In 2019 was de negatieve impact op biodiversiteit van het Fonds 22,45.

● **... en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

Tabel met prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over de afgelopen 6 jaar. In de periode 2019-2021 was de SFDR annex nog niet van toepassing. De data over de duurzaamheidsindicatoren is niet voor alle indicatoren of jaren beschikbaar. Voor deze perioden en indicatoren is in de tabel “niet beschikbaar” opgenomen.

Duurzaamheidsindicator	Waarde periode 2019	Waarde periode 2020	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
MSCI ITR (in graden Celcius)	N/B	N/B	N/B	1,81	1,60	1,88	1,67
Biodiversiteit footprint (in pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd) ¹	22,45	26,01	18,34	15,89	8,94	9,06	5,53

¹ Voor de jaren 2019-2021 zijn de cashposities van de fondsen niet beschikbaar. De impact voor deze periodes is berekend op basis van Enterprise Value.

Voor de biodiversiteit footprint is 2019 het basisjaar. Voor de periodes 2020 en 2021 was de SFDR nog niet van toepassing.

183

Om de geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de MSCI ITR-methode (voor sturing richting de op de Overeenkomst van Parijs afgestemde doelstelling). De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuurdoelstellingen. Voor het Fonds was de MSCI-ITR methodologie voor de verslagperiode 2025 beschikbaar voor **100%** van de beleggingen.

Om de impact op de biodiversiteit te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de BFFI-methode. De BFFI-methode meet de biodiversiteitsvoetafdruk in ha per geïnvesteerde euro, gebaseerd op de levenscyclusbeoordelingen (LCA). Een LCA berekent het milieueffect van producten en diensten over hun gehele levenscyclus. Dit resulteert in een verwacht negatief of positief effect op de biodiversiteit (in ha) per geïnvesteerde euro per jaar ((ha/€)/jr). Sinds 2023 wordt de biodiversiteitsvoetafdruk elk kwartaal beoordeeld.

● **Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). Het duurzaamheidsbeleid bestaat uit een selectieproces, uitgevoerd door Team Sustainability van de ASN Bank. In dit proces is de risicoanalyse opgenomen die leidt tot de uitsluitingscriteria van het Beleggingsuniversum. De basis van de uitsluitingscriteria is gevormd door de drie pijlers van ASN Impact Investors, oftewel klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, evenals de governance van de ondernemingen en, indien relevant,

dierenwelzijn. De lijst met uitsluitingscriteria omvat details die betrekking hebben op, maar niet beperkt zijn tot:

- klimaat (activiteiten met betrekking tot fossiele brandstoffen en kernenergie zijn uitgesloten);
- biodiversiteit (activiteiten met betrekking tot ontbossing en afvaldumping zijn uitgesloten);
- mensenrechten (activiteiten met betrekking tot misdaden tegen de menselijkheid, genocide, oorlogsmisdaden en de wapenindustrie zijn uitgesloten);
- governance (ondernemingen die geen beleid hadden dat het ethisch gedrag van hun werknemers regelt, zijn uitgesloten);
- dierenwelzijn (activiteiten met betrekking tot dierproeven en schending van de vijf vrijheden van het dierenwelzijn zijn uitgesloten).

Verder bestaat het duurzaamheidsbeleid uit een lijst van duurzaamheidscriteria. Op basis van deze criteria worden de ondernemingen beoordeeld op onder meer hun milieubeleid, vervuiling, overexploitatie, gelijke behandeling en discriminatie, dwangarbeid en een gezonde en veilige werkomgeving. De uitsluitingscriteria zijn op alle ondernemingen toegepast. De duurzaamheidscriteria zijn proportioneel toegepast.

Het Beleggingsuniversum is uiteindelijk vastgesteld door de Investeringscommissie van ASN Impact Investors. Elke onderneming is in de Investeringscommissie van ASN Impact Investors besproken als onderdeel van de duurzaamheidsbeoordeling. De Investeringscommissie is verantwoordelijk om een onderneming goed te keuren, af te keuren of het voeren van engagement, en al deze besluiten hebben geresulteerd in het Beleggingsuniversum. Na goedkeuring is het Beleggingsuniversum periodiek beoordeeld door Team Sustainability. Op basis van het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces wordt gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is geweest van bedrijven die ernstige afbreuk doen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid.

Voorbeelden van engagement

Wij hebben bij AAC Technologies aangegeven dat we stappen verwachten op de rapportage over scope 1, 2 en 3 emissies. Het bedrijf loopt erg achter. Verder moedigen we AAC Technologies aan om transparant te zijn over het gevoerde ketenbeleid met daarin referenties naar de ILO standaard en dit te publiceren.

Voorbeelden van uitsluiting

We hebben met Nexstar Media Group engagement gevoerd vanaf 2024. In die periode is meerdere malen naar aanleiding van de aandeelhoudersvergadering aangekaart dat het bedrijf op engagement staat vanwege onder andere ontbrekende CO₂-reductiedoelstellingen. Omdat verbeteringen uitblijven zijn we in de tweede helft van 2024 intensiever engagement gaan voeren. We hebben het bedrijf verzocht om een milieubeheersysteem op te stellen en transparant te zijn over CO₂-uitstoot. We hebben het bedrijf een jaar de tijd gegeven hierop voortgang te realiseren. Halverwege 2025 liep de gestelde engagement periode af. Het bedrijf heeft te weinig stappen gezet op de gevraagde beleidsverbeteringen.

Het beleid inzake de toeleveringsketen en het milieubeleid worden beschouwd als middelmatige risico's en zouden op zich geen reden zijn om het bedrijf af te keuren. Het bedrijf beschikt echter nog steeds niet over een beleid inzake vrijheid van vereniging, wat een hoog risico vormt. Het bedrijf is hierover herhaaldelijk per e-mail benaderd, maar heeft nooit gereageerd. Gezien dit een hoog risico vormt en het feit dat het bedrijf niet voldoet aan onze duurzaamheidscriteria op dit gebied, is dit een reden om het bedrijf af te keuren.

Daarnaast blijft Nexstar benadrukken dat de CO₂-voetafdruk klein is en dat de scope 1- en scope 2-emissies verwaarloosbaar zijn. Het bedrijf rapporteert niet over de scope 1-, 2- of 3-emissies en heeft geen emissiereductiedoelstellingen. Dit is onvoldoende. Ook ontbreken er nog steeds standaarden of beleidsmaatregelen voor de toeleveringsketen.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeelt ondernemingen onder andere op de 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en

De belangrijkste ongunstige effecten

zijn de significante negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

regelgeving. Daarnaast houden we rekening met twee optionele indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

Meer specifiek heeft dit betekent dat gedurende 2025 de parameters van **vijf** verplichte PAI-indicatoren en **één** optionele indicator in aanmerking zijn genomen, omdat deze indicatoren al deel uitmaakten van het bestaande duurzaamheidsbeleid. Het kan echter nog steeds zo zijn dat er een verschil in definitie is tussen de in SFDR geformuleerde indicatoren en het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. De in aanmerking genomen PAI-indicatoren zijn:

Tabel 1:

- Indicator 1 Broeikasgas (BKG)-emissies (scope 1,2,3 en Totaal)
- Indicator 2 Koolstofvoetafdruk
- Indicator 3 BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd
- Indicator 4 Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen
- Indicator 14 Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)

Tabel 3:

- Indicator 9 Ontbreken van een mensenrechtenbeleid

Voor de overige PAI-indicatoren (**negen** verplichte en **één** optionele) geldt dat deze qua thematiek weliswaar onderdeel uitmaakten van het duurzaamheidsbeleid, maar dat het gebruik van datapunten die gedefinieerd zijn binnen SFDR in 2025 nog niet plaatsvond.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja, de duurzame beleggingen waren afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten. Overeenkomstig de criteria van het duurzaamheidsbeleid, werd een engagementprocedure gestart, wanneer een schending werd vastgesteld bij een onderneming uit het Beleggingsuniversum. Als de onderneming niet bereid of in staat was de situatie volgens de richtlijnen aan te passen, werd de onderneming uit het Beleggingsuniversum verwijderd.

Voorbeeld van engagement

Een voorbeeld van een succesvol engagement is ons resultaat bij Straumann Holding. We voerden sinds december 2024 actief engagement met Straumann Holding. Het bedrijf voldeed niet aan onze duurzaamheidscriteria rondom dierenwelzijn en vakbondsvrijheid. Het bedrijf heeft in het eerste kwartaal voor beide onderwerpen aanvullende informatie aangeleverd. Het engagement traject is succesvol afgerond. De aangeleverde informatie zorgt ervoor dat we comfort hebben bij de mitigerende maatregelen van het bedrijf rondom deze risico's. Straumann Holding is wederom goedgekeurd en opgenomen in ons beleggingsuniversum.

Voorbeeld van uitsluiting

Van bedrijven waarvan houtgebruik een materieel thema is (>5% van de bouwproducten bestaat uit hout), verwachten we dat 90% van het hout dat ze inkopen FSC- of PEFC-gecertificeerd is. Deutsche Wohnen voldoet echter nog steeds niet aan onze criteria. Het bedrijf heeft ons laten weten dat het het percentage hout van de ingekochte materialen niet openbaar maakt. Vanaf 2025 zal hout steeds vaker worden gebruikt in de bouwprojecten van een bepaalde startup. Deze startup gebruikt voornamelijk hout dat PEFC-gecertificeerd is.

Het engagement traject heeft niet het gewenste resultaat opgeleverd. We hebben te weinig inzicht in het percentage hout van het totaal aan ingekochte materialen en het percentage gecertificeerd hout. Er is voor nu te weinig comfort om het bedrijf in ons universum te houden. Daarom keuren we Deutsche Wohnen af en verwijderen we het bedrijf uit het beleggingsuniversum. We moedigen het bedrijf aan om hun transparantie op houtinkoop te vergroten.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn volledig afkomstig van MSCI en Morningstar, en niet vermengd met de data waar het Fonds gedurende de verslagperiode op gestuurd heeft. Om deze reden is het waarschijnlijk dat er verschillen zijn tussen de onderstaande gegevens en gegevens elders gepresenteerd (met name over de CO₂- uitstoot).

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld, bij gerenommeerde dataproviders. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288.

ASN Impact Investors stuurt (nog) niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Om aan de cijfers in de PAI-tabel toch enige duiding te geven, is als bijlage in deze Annex V per PAI-indicator een kwalitatieve toelichting gegeven. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.

Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			Eenheid	Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO ₂ e	3.747,14	99,61%	2025
		Scope 2-BKG-emissies	tCO ₂ e	6.569,80	99,61%	2025
		Scope 3-BKG-emissies	tCO ₂ e	199.145,50	99,61%	2025
		Totale BKG-emissies	tCO ₂ e	209.462,43	99,61%	2025
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO ₂ e/Meuro	120,00	99,61%	2025
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO ₂ e/Meuro	503,41	99,61%	2025
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen			0,00%	99,61%	N/B

			Eenheid	Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie			60,07%	99,61%	2025
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten		GWh / Meuro	-	99,61%	2025
			GWh / Meuro	-	99,61%	2025
			GWh / Meuro	0,07	99,61%	2025
			GWh / Meuro	0,10	99,61%	2025
			GWh / Meuro	0,51	99,61%	2025
			GWh / Meuro	0,01	99,61%	2025
			GWh / Meuro	0,05	99,61%	2025
			GWh / Meuro	0,47	99,61%	2025
			GWh / Meuro	0,27	99,61%	2025
Biodiversiteit	7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden			3,34%	99,61%	2025
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	0,00	99,61%	2025
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	0,13	99,61%	2025

Indicatoren voor sociale thema's, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping

187

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	0,00%	99,61%	N/B
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	0,00%	99,61%	N/B
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	12,86%	98,19%	N/B
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur	39,31%	99,61%	N/B
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	0,00%	99,61%	N/B

Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			Impact 2025	Data dekking
Water-, afval- en materiaalemissies	15. Ontbossing	1. Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor de aanpak van ontbossing	89,39%	25,52%

Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

		Impact 2025	Data dekking
Mensenrechten	9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid	0,80%	99,61%

**Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?**

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
LAM RESEARCH	Halfgeleiders	2,7	Verenigde Staten
TOKYO ELECTRON	Halfgeleiders	2,6	Japan
NOVO NORDISK A/S-B	Pharmaceuticals	2,6	Denemarken
ASML HOLDING NV	Halfgeleiders	2,6	Nederland
ROCHE HOLDING -GENUSS	Pharmaceuticals	2,5	Zwitserland
NVIDIA	Halfgeleiders	2,5	Verenigde Staten
KLA Corp	Halfgeleiders	2,5	Verenigde Staten
APPLIED MATERIALS	Halfgeleiders	2,5	Verenigde Staten
NOVARTIS -REG	Pharmaceuticals	2,5	Zwitserland
ADVANTEST	Halfgeleiders	2,5	Japan
AMGEN	Biotechnologie	2,4	Verenigde Staten
GSK PLC	Pharmaceuticals	2,4	Verenigd Koninkrijk
CADENCE DESIGN SYS INC	Software & services	2,3	Verenigde Staten
AUTODESK INC	Software & services	2,3	Verenigde Staten
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC)	Halfgeleiders	2,3	Taiwan

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het Fonds heeft belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld die zich inzetten voor een duurzame samenleving en die gezonde financiële vooruitzichten hebben. Het Fonds heeft alleen belegd in ondernemingen die waren toegelaten tot het Beleggingsuniversum.

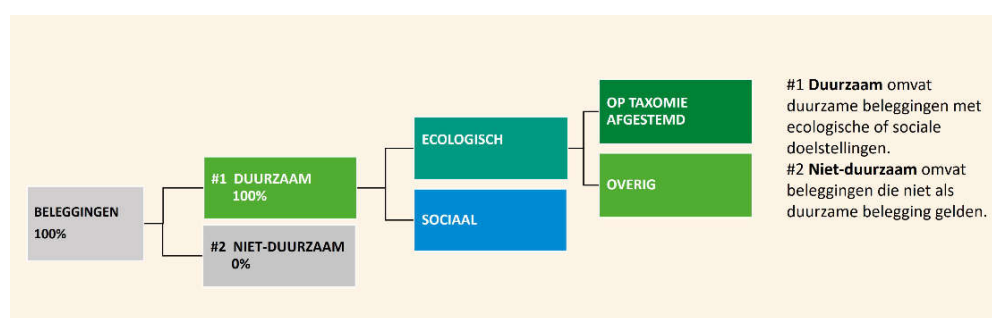
Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Vanwege de duurzame beleggingsdoelstellingen is het Fonds door ASN Impact Investors geclassificeerd als een artikel 9 product onder SFDR. Daarom hebben de beleggingsselectiecriteria alleen beleggingen toegelaten die als duurzaam zijn aangemerkt in de zin van SFDR.

Het Fonds belegt voor 100% in duurzame beleggingen: bedrijven die passen in een duurzame samenleving. Het Fonds heeft in de verslagperiode 2025 gemiddeld **18,7%** van het beheerde vermogen gehad in bedrijven met een sociale doelstelling. Hieronder vallen onder andere bedrijven gericht op een gezonde samenleving, onderwijs en telecommunicatie. Het resterende percentage is beschouwd als ecologisch.

Naast de beleggingen houdt het Fonds liquiditeiten aan. Dit zijn geen beleggingen. Liquiditeiten zijn bedoeld om de verhandelbaarheid van het Fonds op de beurs te faciliteren en worden aangehouden in verband met het liquiditeitsbeheer overeenkomstig artikel 3:63 van de wet op het financieel toezicht (Wft).

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



In welke economische sectoren werd belegd?

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:

Sector	Totaal aandeel
Halfgeleiders	23,2%
Farmacie & biotechnologie	20,8%
Kapitaalgoederen	15,4%
Software & services	13,6%
Telecommunicatiediensten	6,5%
Zakelijke Dienstverlening	5,8%
Verzorgingsproducten	3,1%
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	3,0%
Technologie	2,2%
Nutsbedrijven	1,8%
Uitgeverijen	0,8%
Overige	3,8%



In hoeverre waren duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel weergeeft van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden is er tot nu toe geen specifieke EU-taxonomie doelstelling vastgesteld.

Waar er data beschikbaar zijn, rapporteert ASN Impact Investors de mate waarin de beleggingen in deze verslagperiode zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

De mate waarmee duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling waren afgestemd op de EU-taxonomie was **4,20%**. Het bepalen van dit percentage was niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of toetsing door derden. Uitgesplitst naar de EU-taxonomie doelstellingen:

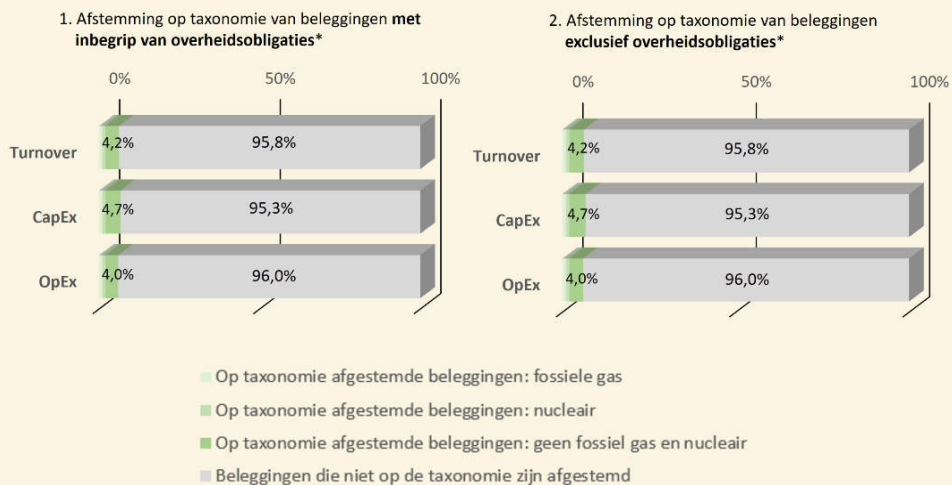
- Mitigatie van klimaatverandering: **3,97%**
- Adaptatie aan klimaatverandering: **0,037%**
- Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen: **0,0001%**
- Transitie naar een circulaire economie: **0,0047%**
- Preventie en bestrijding van verontreiniging: **0,008%**
- Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen: 0%

● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹ ?

- ☐ Ja ☐ In fossiel gas ☐ In nucleaire energie
- ☒ Nee

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten bedroeg in 2025: **3,75%** op basis van omzet en **4,11%** op basis van kapitaaluitgaven.

Het aandeel beleggingen in faciliterende activiteiten bedroeg in 2025: **0,008%** op basis van omzet en **0,012%** op basis van kapitaaluitgaven.

● **Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

In vergelijking met 2024 is de taxonomie-alignment op basis van Turnover, CapEx en OpEx gestegen. Deze stijging is met name te verklaren doordat er voor meer investeringen data over de taxonomie-alignment beschikbaar zijn.

	31 december 2024	31 december 2025
Turnover	1,7%	4,2%
CapEx	2,0%	4,7%
OpEx	1,5%	4,0%



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet op de EU-taxonomie was afgestemd?

In 2025 was het aandeel **77,1%**. Het duurzaamheidsbeleid heeft strenge selectiecriteria, maar er wordt niet gestuurd op beleggingen die afgestemd zijn op de EU-taxonomie. Daarnaast heeft het Fonds belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld. Deze ondernemingen vallen grotendeels niet onder EU wet- en regelgeving en zijn daarmee niet verplicht hun afstemming te rapporteren. Om deze redenen is een aanzienlijk aandeel van de beleggingen niet afgestemd op de EU-taxonomie.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de EU-taxonomie.



Wat was aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2025 gemiddeld **18,7%** van haar beheerde vermogen met een sociale doelstelling gehad. Hieronder vallen onder andere bedrijven gericht op een gezonde samenleving, onderwijs en telecommunicatie.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken ?

Sinds 2022 voert ASN Impact Investors specifiek engagement uit op de thema's biodiversiteit en klimaat. Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op de biodiversiteit, die jaarlijks verder afneemt.

Deze thema's zijn nauw met elkaar verbonden en vormen een urgent aandachtspunt in ons duurzaamheidsbeleid. Vanaf 2022 informeert ASN Impact Investors bedrijven in onze beleggingsuniversums over het belang, de urgentie en afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023

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

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

Wel hebben we in samenwerking met de delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds contact gehad met Mondi en DSM-Firmenich. Tijdens deze gesprekken krijgen we een beter inzicht in de acties op het gebied van biodiversiteit bij deze bedrijven. We kijken uit naar de komende rapportages van Mondi en DSM-Firmenich. Daarin zullen ze uitgebreider rapporteren over nieuwe doelstellingen en tussentijdse prestatie

Voorbeeld van engagement

We hebben engagement gevoerd met Severn Trent. Severn Trent behoort volgens het Britse milieuagentschap tot de best presterende bedrijven van de afgelopen jaren in hun sector. Toch zijn er veel terugkerende vervuilingincidenten geconstateerd door onze onderzoekers. Het bedrijf heeft serieuze plannen om de incidenten terug te dringen dus wij blijven de komende periode engagement voeren om de voortgang op deze plannen te monitoren. Het is van groot belang dat het bedrijf stappen blijft zetten.

Voorbeeld van stemrecht

We hebben Chroma Ate op de hoogte gebracht dat we tegen bepaalde onderwerpen op de agenda van de aandeelhoudersvergadering hebben gestemd. We zijn niet tevreden dat het bedrijf geen emissiereductiedoelstellingen heeft op scope 3 en moedigen het bedrijf aan om daar stappen op te zetten. Ook hebben we het lopende engagement onder de aandacht gebracht over vakbondsvrijheid.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de duurzame referentiebenchmark ?

Er is geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstelling, aangezien er momenteel geen benchmark in de markt beschikbaar is die zowel CO₂-uitstoot en biodiversiteit verenigt.

● *Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?*

Vraag is niet van toepassing.

● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de duurzame beleggingsdoelstelling?*

Vraag is niet van toepassing.

● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?*

Op dit moment is het alleen nog mogelijk om de duurzame beleggingsdoelstelling over het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs met een

Referentie benchmarks zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.

brede marktindex te vergelijken. De MSCI World Index wordt als brede marktindex gehanteerd. In de onderstaande tabel zijn de prestaties van het Fonds in vergelijking met de brede marktindex gepresenteerd. Hierbij is de geïmpliceerde temperatuurstijging berekend aan de hand van de MSCI ITR methode, zowel op fondsniveau, als op het niveau van de brede marktindex. Zoals hierboven aangegeven was de MSCI ITR methodologie voor de verslagperiode 2024 beschikbaar voor **100%** van de beleggingen van het Fonds. Voor de brede marktindex was de MSCI ITR methodologie beschikbaar voor **99,79%** van de beleggingen.

Het is de doelstelling van het Fonds om deze temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden. Zoals hieronder aangegeven is deze doelstelling nog niet gehaald, maar presteert het Fonds wel beter in vergelijking met de brede marktindex.

MSCI ITR values in °C	2025
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1,67
MSCI World Index	2,53
Overprestatie van het Fonds	0,86

Bijlage: kwalitatieve uitleg per PAI-indicator

- **PAI-indicatoren 1, 2 en 3 van tabel 1** geven de som van de totale broeikasgasemissies in tonnen van de bedrijven in de portefeuille (scope 1, 2, 3) weer, gewogen met de meest recente beschikbare bedrijfswaarde van het bedrijf inclusief cash. Indicator 2 geeft de totale broeikasgasemissies per 1 miljoen euro belegd in de portefeuille weer. Indicator 3 is het portefeuille gewogen gemiddelde van de totale koolstofvoetafdruk van de bedrijven in de portefeuille per miljoen euro omzet (tonnen/ miljoen euro omzet). Zowel het duurzaamheidsbeleid en de PAI-indicatoren meten de scope 1, 2 en 3 emissies aan de hand van de PCAF-methode. Er bestaan echter verschillen tussen de beleidsdata en de MSCI data: ASN Impact Investors gebruikt wel proxy-data wanneer data ontbreken; MSCI doet dat niet.
- **PAI-indicator 4 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in de portefeuille met een actieve blootstelling aan de sector fossiele brandstoffen. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de fossiele industrie.
- **PAI-indicator 5 van tabel 1** is het aandeel van niet-hernieuwbare energieconsumptie en niet-hernieuwbare energieproductie van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage.
- **PAI-indicator 6 van tabel 1** is het energieverbruik in GWh per miljoen euro omzet van de beleggingen, per klimaatsector met een grote impact, NACE-sectiecode A, B, C, D, E, F, G, H en L (link naar NACE sectiecodes).
- **PAI-indicator 7 van tabel 1** is de som van bedrijven in de portefeuille die activiteiten hebben in biodiversiteitsgevoelige gebieden en/of betrokken zijn bij controverses met ernstige gevolgen voor het milieu.
- **PAI-indicator 8 van tabel 1** is de som van het aantal ton emissies in water per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde. Emissies in water wordt gezien als afvalwater dat als gevolg van industriële of productieactiviteiten in oppervlaktewater wordt geloosd (in ton).
- **PAI-indicator 9 van tabel 1** is de som van het aantal ton gevaarlijk afval per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde.
- **PAI-indicator 10 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille die UN Global Compact zeer ernstig hebben geschonden. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in bedrijven die UN Global Compact ernstig hebben geschonden.
- **PAI-indicator 11 van tabel 1** is de som van het gewicht van ondernemingen in portefeuille die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors voert risicoanalyses uit. Afhankelijk

van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren en die risico lopen op het schenden van de beginselen van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.

- **PAI-indicator 12 van tabel 1** is het verschil tussen het gemiddelde bruto-uurloon mannelijke en vrouwelijke werknemers als percentage van het bruto-uurloon van mannen. De rapportage over deze maatstaf is inconsistent: sommige bedrijven rapporteren over de absolute of ongecontroleerde loonkloof, terwijl andere controleren voor compenserende factoren zoals functie of locatie.
- **PAI-indicator 13 van tabel 1** is de gewogen gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in de beleggingen, uitgedrukt als percentage van alle bestuursleden.
- **PAI-indicator 14 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille met blootstelling aan controversiële wapens (landmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens). Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de wapenindustrie.
- **PAI-indicator 15 van tabel 2** is het aandeel in ondernemingen zonder ontbossingsbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer er geen duidelijk strikt beleid is gepubliceerd noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors beoordeelt bij bedrijven in sectoren die invloed hebben op ontbossing of de bedrijven daadwerkelijk betrokken zijn bij ontbossing. Deze bedrijven worden uitgesloten. Wel kan er belegd worden in bedrijven die voldoende maatregelen nemen om ontbossing te voorkomen. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid en maatregelen zijn. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar.
- **PAI-indicator 9 van tabel 3** is het aandeel beleggingen zonder mensenrechtenbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors doet risicoanalyses. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen zonder mensenrechtenbeleid.

SFDR annex V ASN Duurzaam Obligatiefonds

Periodieke informatieverstrekking voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productnaam: ASN Duurzaam Obligatiefonds **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 549300Y2T8X61N5WTL02

Duurzame beleggingsdoelstelling

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De EU-taxonomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van ecologisch duurzame economische activiteiten. Die de verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een economische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

☒ JA

☐ NEE

☒ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: **98,8%**

☐ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ____% duurzame beleggingen

☒ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die als ecologisch die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☒ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een sociale doelstelling.

☒ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **1,2%**.

☐ Het product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit financiële product behaald?

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds (het Fonds) heeft de volgende duurzame beleggingsdoelstellingen:

- het verminderen van de uitstoot van CO₂ van de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden); en
- het vermijden van de uitstoot van CO₂ van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO₂ per geïnvesteerde euro).

De beleggingen met een ecologische doelstelling in het Fonds hielden ook rekening met de doelstellingen die genoemd worden in de EU-taxonomie: mitigatie van klimaatverandering, adaptatie aan klimaatverandering, duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen, transitie naar een circulaire economie, preventie en bestrijding van verontreiniging, en bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen.

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2025 belegd in staatsobligaties en in groene en sociale obligaties, die waren uitgegeven door overheden en semi-overheden die duurzaamheid bevorderen (met betrekking tot klimaat, biodiversiteit en mensenrechten).

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Voor iedere duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds is een duurzaamheidsindicator opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren tijdens verslagperiode 2025 zijn weergegeven.

● **... en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

Het Fonds heeft naar aanleiding van de verordening (SFDR) de duurzame beleggingsdoelstellingen en daarmee de duurzaamheidsindicatoren opnieuw geformuleerd en gespecificeerd. De verslagperiode 2022 is de eerste periode met deze nieuwe indicatoren. Voor de verslagperiodes vóór 2022 waren de ASN Impact Investors de duurzaamheidsindicatoren niet beschikbaar. Het is dus niet mogelijk om deze herrekening voor eerder verslagperiodes te maken aangezien er voor die perioden een andere dataprovider is gebruikt.

Onderstaande tabel laat zien dat de CO₂-intensiteit van de staatsobligaties is **verbeterd** ten opzichte van de voorgaande verslagperiode. De CO₂-intensiteit van de groene en sociale obligaties is **verslechterd**. De hoeveelheid vermeden emissies van de groene en sociale obligaties zijn **verslechterd**.

Duurzaamheidsindicator	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
CO ₂ -intensiteit staatsobligaties (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	308,49	270,52	276,38	263,10
CO ₂ -intensiteit groene en sociale obligaties (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	31,44	24,49	16,27	15,79
Vermeden emissies groene en sociale obligaties (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	-167,51	-242,47	-212,80	-207,89

Om de vermindering van de CO₂-uitstoot voor de staatsobligaties te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)-methode (voor de huidige meting). Om de vermeden CO₂-uitstoot voor de groene en sociale obligaties te meten, heeft het Fonds ook gebruikgemaakt van de PCAF-methode.

Voor de vermindering van de CO₂-uitstoot meet de PCAF-methode de scope 1, 2 en 3 emissies per kwartaal. Bovenstaande waarden zijn de verminderde CO₂-intensiteit in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd.

Voor de vermeden emissies van de groene en sociale obligaties meet de PCAF-methode de vermeden emissies in tonnen CO₂ equivalent. Bovenstaand waarde is de vermeden CO₂ equivalent in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd.

Voor de totale portefeuille van ASN Duurzaam Obligatiefonds (staatsobligaties + groene en sociale obligaties) geldt de volgende CO₂-intensiteit: $(58,3\% \cdot 263,10) + (41,7\% \cdot 15,79) = 160,00$.

● **Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). Het duurzaamheidsbeleid bestond uit een selectieproces, uitgevoerd door Team Sustainability van de ASN Bank. In dit proces was de risicoanalyse opgenomen die leidde tot de uitsluitingscriteria van het Beleggingsuniversum. De basis van de uitsluitingscriteria werd gevormd door de drie pijlers van ASN Impact Investors, oftewel klimaat, biodiversiteit en

Duurzaamheidsindicatoren
meten hoe de
duurzaamheidsdoelstellingen
van dit financiële product
worden verwezenlijkt.

mensenrechten. De lijst met uitsluitingscriteria omvatte details die betrekking hebben op, maar niet beperkt waren tot:

- klimaat (activiteiten met betrekking tot fossiele brandstoffen en kernenergie zijn uitgesloten);
- biodiversiteit (landen die internationale verdragen inzake biodiversiteit schenden, zijn uitgesloten); en
- mensenrechten (activiteiten in verband met misdaden tegen de menselijkheid, de doodstraf en oorlogsmisdaden zijn uitgesloten).

Verder bestaat het duurzaamheidsbeleid uit een lijst van duurzaamheidscriteria. Deze criteria hebben het land of emittent van groene en sociale obligaties beoordeeld op onder meer hun broeikasgassen, luchtvervuiling, defensie-uitgaven, corruptie, vrijheid van meningsuiting en kinderarbeid.

Het Beleggingsuniversum is uiteindelijk vastgesteld door de Investeringscommissie van ASN Impact Investors. Elk land of emittent van groene en sociale obligaties is in de Investeringscommissie van ASN Impact Investors besproken als onderdeel van de duurzaamheidsbeoordeling. De Investeringscommissie was verantwoordelijk om een land of emittent van groene en sociale obligaties goed of af te keuren, en al deze besluiten hebben geresulteerd in het Beleggingsuniversum.

Na goedkeuring is het Beleggingsuniversum periodiek beoordeeld door Team Sustainability. Op basis van het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is geweest van bedrijven die ernstige afbreuk doen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

De belangrijkste ongunstige effecten

zijn de significante negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeelt de beleggingen onder andere op de twee verplichte indicatoren voor overheden en supranationale organisaties en 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

Meer specifiek heeft dit betekend dat gedurende 2025 zes verplichte PAI-indicator in aanmerking zijn genomen, omdat deze indicatoren al deel uitmaakten van het bestaande duurzaamheidsbeleid. Het kan echter nog steeds zo zijn dat er een verschil in definitie is tussen de in SFDR geformuleerde indicator en het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors.

Tabel 1:

- Indicator 1 Broeikasgas (BKG)-emissies (scope 1,2,3 en Totaal)
- Indicator 2 Koolstofvoetafdruk
- Indicator 3 BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd
- Indicator 4 Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen
- Indicator 14 Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)
- Indicator 15 BKG-intensiteit

Voor de overige PAI-indicatoren (negen verplichte) geldt dat deze qua thematiek weliswaar gedeeltelijk onderdeel uitmaakten van het duurzaamheidsbeleid, maar dat het gebruik van datapunten die gedefinieerd zijn binnen SFDR in 2025 nog niet plaatsvond.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

De vraag is niet van toepassing. Het Fonds belegt alleen in staatsobligaties, groene en sociale obligaties. Voor de uitgevende instellingen van deze obligaties zijn de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten niet van toepassing.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn afkomstig van MSCI en Team Sustainability van ASN Bank.

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld, bij gerenommeerde dataproviders. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie **Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288**.

ASN Impact Investors rapporteert in deze Annex V over de PAI-indicatoren. ASN Impact Investors stuurt nog niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Om aan de cijfers in de PAI-tabel toch enige duiding te geven, is als bijlage in deze Annex V per PAI-indicator een kwalitatieve toelichting gegeven. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.

Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren

Indicatoren voor beleggingen in overheden en supranationale instellingen

			Eenheid	Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO ₂ e	4,17	94,94%	2025
		Scope 2-BKG-emissies	tCO ₂ e	2,78	94,94%	2025
		Scope 3-BKG-emissies	tCO ₂ e	5,30	94,94%	2025
		Totale BKG-emissies	tCO ₂ e	12,26	94,94%	2025
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO ₂ e/Meuro	4,8	94,94%	2025
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO ₂ e/Meuro	N/B	N/B	2025
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief			0	100,00%	N/B

			Eenheid	Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
	in de sector fossiele brandstoffen					
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet- hernieuwbare energie			N/B	N/B	2025
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten		GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
			GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
			GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
			GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
			GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
			GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
			GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
			GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
			GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
			GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
			GWh / Meuro	N/B	N/B	2025
Biodiversiteit	7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden			N/B	N/B	2025
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	N/B	N/B	2025
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	N/B	N/B	2025

Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren

Indicatoren voor beleggingen in overheden en supranationale instellingen

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	N/B	N/B	N/B
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	N/B	N/B	N/B
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	0,28%	2,96%	N/B
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur	0,43%	79,33%	N/B
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersonneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	N/B	N/B	N/B

Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

		Eenheid	Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Ecologisch	15. BKG-intensiteit	tCO ₂ e / Meuro	177,57	100,00%	2025
Sociaal	16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten		0,00%	100,00%	N/B



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
KFW Development Bank	Groene/sociale obligaties	11,4	Duitsland
Bondsrepubliek Oostenrijk	Staatsobligaties	8,1	Oostenrijk
Republiek Italië	Staatsobligaties	7,7	Italië
Koninkrijk Spanje	Staatsobligaties	6,5	Spanje
Koninkrijk der Nederlanden	Staatsobligaties	6,0	Nederland
Republiek Frankrijk	Staatsobligaties	5,1	Frankrijk
Koninkrijk België	Staatsobligaties	4,4	België
Republiek Ierland	Staatsobligaties	4,4	Ierland
Republiek Chili	Staatsobligaties	4,2	Chili
Republiek Slovenië	Staatsobligaties	4,2	Slovenië
Europese Unie	Groene/sociale obligaties	3,8	EU
Bondsrepubliek Duitsland	Staatsobligaties	3,2	Duitsland
Nordic Investment Bank	Groene/sociale obligaties	2,9	Finland
Groothertogdom Luxemburg	Staatsobligaties	2,8	Luxemburg
LAND HESSEN	Groene/sociale obligaties	2,7	Duitsland

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.

201



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

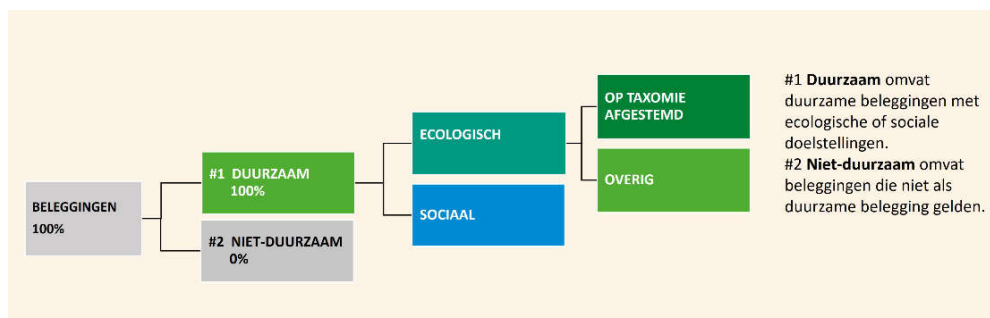
Het Fonds heeft belegd in staatsobligaties en in groene en sociale obligaties die zijn uitgegeven door overheden en semi-overheden die rechtstreeks bij hebben gedragen aan de duurzame beleggingsdoelstelling. Voor staatsobligaties heeft het Fonds alleen belegd in landen die de Overeenkomst van Parijs hebben geratificeerd. Voor groene en sociale obligaties heeft het Fonds alleen belegd in emittenten die actief bij hebben gedragen aan het vermijden van de uitstoot van CO₂.

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Vanwege de duurzame beleggingsdoelstellingen is het Fonds door ASN Impact Investors geclassificeerd als een artikel 9 product onder SFDR. Daarom heeft de Investeringscommissie op basis van de beleggingsselectiecriteria alleen beleggingen toegelaten die als duurzaam zijn aangemerkt in de zin van SFDR.

De in het Fonds aangehouden liquiditeiten zijn geen belegging. Liquiditeiten zijn bedoeld om de verhandelbaarheid van het Fonds op de beurs te faciliteren en worden aangehouden in verband met het liquiditeitsbeheer overeenkomstig artikel 3:63 van de wet op het financieel toezicht (Wft). Aangezien het Fonds alleen milieudoelstellingen heeft, zijn alle beleggingen gecategoriseerd onder “Ecologisch”.

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



In welke economische sectoren werd belegd?

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:

Sector	Totaal aandeel
Staatsobligaties	58,3%
Groene/sociale obligaties	41,7%



In hoeverre waren duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden en het feit dat nog zoveel van de EU-taxonomie onduidelijk is, is er tot nu toe geen specifieke taxonomie doelstelling vastgesteld.

Waar er data beschikbaar zijn, rapporteert ASN Impact Investors de mate waarin de beleggingen in deze verslagperiode zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

De mate waarmee duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling waren afgestemd op de EU-taxonomie was **1,6%**. Het bepalen van dit percentage was niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of toetsing door derden. Uitgesplitst naar de EU taxonomie doelstellingen:

- Mitigatie van klimaatverandering: **1,6%**
- Adaptatie aan klimaatverandering: **0,0%**
- Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen: 0%
- Transitie naar een circulaire economie: 0%
- Preventie en bestrijding van verontreiniging: 0%
- Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen: 0%

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

☐ Ja

☐ In fossiel gas

☐ In nucleaire energie

☒ Nee

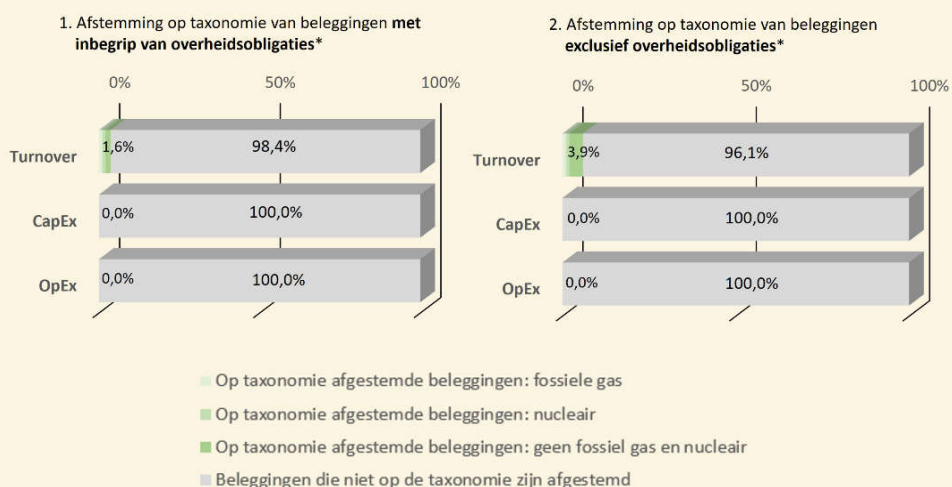
¹. Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele** uitgaven (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Voor ASN Duurzaam Obligatiefonds zijn er geen data beschikbaar om het aandeel beleggingen in transitie activiteiten en het aandeel beleggingen in faciliterende activiteiten te berekenen.

Hoe verhiel het percentage op de EU- taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

In vergelijking met 2024 is de taxonomie-alignment op basis van Turnover en CapEx gedaald. Deze daling is met name te verklaren door wijzigingen in de samenstelling van de portefeuille. Voor een groot deel van de nieuwe investeringen ten opzichte van 2024 is er geen data over de taxonomie-alignment beschikbaar.

203

	31 december 2024	31 december 2025
Turnover	1,9%	1,6%
CapEx	0,8%	0,0%
OpEx	0,0%	0,0%



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet op de EU-taxonomie was afgestemd?

In 2025 was het aandeel **97,2%**. Het duurzaamheidsbeleid heeft strenge selectiecriteria, maar er wordt niet gestuurd op beleggingen die afgestemd zijn op de EU-taxonomie. Daarnaast heeft het Fonds belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld. Deze ondernemingen vallen grotendeels niet onder EU wet- en regelgeving en zijn daarmee niet verplicht hun afstemming te rapporteren. Om deze redenen is een aanzienlijk aandeel van de beleggingen niet afgestemd op de EU-taxonomie.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische

doelstelling die geen rekening houden met de criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de EU-taxonomie.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Fonds heeft in 2025 belegd in Social Bonds, waardoor het aandeel sociaal duurzame beleggingen **1,2%** bedroeg.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode genomen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken?

De Impactcommissie heeft continu de voortgang van de duurzame beleggingsdoelstellingen gemonitord. Het Fonds heeft goed ontwikkelde standaarden en methodieken gebruikt om de voortgang van de duurzame beleggingsdoelstellingen te meten. Het Fonds heeft geen gebruik gemaakt van engagement, aangezien dit geen deel uitmaakt van de strategie om de duurzame beleggingsdoelstelling te bereiken.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de duurzame referentiebenchmark ?

Er is geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstelling, aangezien er momenteel geen benchmark in de markt beschikbaar is die zowel de vermindering van CO₂-uitstoot voor staatsobligaties en het vermijden van CO₂-uitstoot voor green- en social bonds verenigt.



Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Vraag is niet van toepassing.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de duurzame beleggingsdoelstelling?

Vraag is niet van toepassing.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?

Op dit moment is het alleen nog mogelijk om de vermindering van de uitstoot van CO₂ per jaar met een brede marktindex te vergelijken. Als brede marktindex gebruikt het Fonds een samengestelde index die bestaat uit: 80% Bloomberg Barclays EUR Treasury 1-10 yr en 20% Bloomberg Barclays Euro Green Bond Government Related 1-10 yr. Voor Green Bonds zijn er echter geen data beschikbaar om voor de benchmark de CO₂-intensiteit te berekenen. Daarom zijn in de onderstaande tabel zijn de prestaties van het Fonds in vergelijking met de brede marktindex uitsluitend voor de staatsobligaties gepresenteerd.

In de onderstaande tabel is de CO₂-intensiteit van de brede marktindex weergegeven.

Emissiefactoren (tonnen CO ₂ /miljoen euro)	2025
ASN Duurzaam Obligatiefonds	263,1
Bloomberg Barclays Euro Treasury 1-10 yr	259,6
Onderprestatie van het Fonds	3,5

Bijlage: kwalitatieve uitleg per PAI-indicator

- **PAI-indicatoren 1, 2 en 3 van tabel 1** geven de som van de totale broeikasgasemissies in tonnen van de bedrijven in de portefeuille (scope 1, 2, 3) weer, gewogen met de meest recente beschikbare bedrijfswaarde van het bedrijf inclusief cash. Indicator 2 geeft de totale broeikasgasemissies per 1 miljoen euro belegd in de portefeuille weer. Indicator 3 is het portefeuille gewogen gemiddelde van de totale koolstofvoetafdruk van de bedrijven in de portefeuille per miljoen euro omzet (tonnen/ miljoen euro omzet). Zowel het duurzaamheidsbeleid en de PAI-indicatoren meten de scope 1, 2 en 3 emissies aan de hand van de PCAF-methode. Er bestaan echter verschillen tussen de beleidsdata en de MSCI data: ASN Impact Investors gebruikt wel proxy-data wanneer data ontbreken; MSCI doet dat niet.
- **PAI-indicator 4 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in de portefeuille met een actieve blootstelling aan de sector fossiele brandstoffen. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de fossiele industrie.
- **PAI-indicator 5 van tabel 1** is het aandeel van niet-hernieuwbare energieconsumptie en niet-hernieuwbare energieproductie van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage.
- **PAI-indicator 6 van tabel 1** is het energieverbruik in GWh per miljoen euro omzet van de beleggingen, per klimaatsector met een grote impact, NACE-sectiecode A, B, C, D, E, F, G, H en L (link naar NACE sectiecodes).
- **PAI-indicator 7 van tabel 1** is de som van bedrijven in de portefeuille die activiteiten hebben in biodiversiteitsgevoelige gebieden en/of betrokken zijn bij controverses met ernstige gevolgen voor het milieu.
- **PAI-indicator 8 van tabel 1** is de som van het aantal ton emissies in water per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde. Emissies in water wordt gezien als afvalwater dat als gevolg van industriële of productieactiviteiten in oppervlaktewater wordt geloosd (in ton).
- **PAI-indicator 9 van tabel 1** is de som van het aantal ton gevaarlijk afval per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde.
- **PAI-indicator 10 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille die UN Global Compact zeer ernstig hebben geschonden. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in bedrijven die UN Global Compact ernstig hebben geschonden.
- **PAI-indicator 11 van tabel 1** is de som van het gewicht van ondernemingen in portefeuille die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors voert risicoanalyses uit. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren en die risico lopen op het schenden van de beginselen van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.



- **PAI-indicator 12 van tabel 1** is het verschil tussen het gemiddelde bruto-uurloon mannelijke en vrouwelijke werknemers als percentage van het bruto-uurloon van mannen. De rapportage over deze maatstaf is inconsistent: sommige bedrijven rapporteren over de absolute of ongecontroleerde loonkloof, terwijl andere controleren voor compenserende factoren zoals functie of locatie.
- **PAI-indicator 13 van tabel 1** is de gewogen gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in de beleggingen, uitgedrukt als percentage van alle bestuursleden.
- **PAI-indicator 14 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille met blootstelling aan controversiële wapens (landmijnen, clustermunition, chemische wapens en biologische wapens). Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de wapenindustrie.
- **PAI-indicator 15 van tabel 1** is de BKG-intensiteit van landen waarin belegd wordt. Zowel het duurzaamheidsbeleid en de PAI-indicatoren meten de scope 1, 2 en 3 emissies aan de hand van de PCAF-methode. Er bestaan echter verschillen tussen de beleidsdata en de MSCI data: ASN Impact Investors gebruikt wel proxy-data wanneer data ontbreken; MSCI doet dat niet.
- **PAI-indicator 16 van tabel 1** is de som van het aantal landen waarin belegd wordt die te maken hebben met sociale schendingen (absoluut en relatief aantal gedeeld door de som van alle landen), zoals bedoeld in internationale verdragen en conventies, beginselen van de VN en, indien van toepassing, nationale wetgeving.

SFDR annex V ASN Milieu & Waterfonds

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productnaam: ASN Milieu & Waterfonds **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 5493003MASTEE11NEJ34

Duurzame beleggingsdoelstelling

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De EU-taxonomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van ecologisch duurzame economische activiteiten. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of op de taxonomie zijn afgestemd.

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

☒ ☐ ☒ **JA**

☐ ☐ ☐ **NEE**

☒ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: **100%**.

☒ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch gelden.

☒ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☒ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **0%**.

☐ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ____% duurzame beleggingen

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een ecologische doelstelling die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een sociale doelstelling.

☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar maar **heeft niet duurzaam belegd**.

207



In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit financiële product behaald?

Het ASN Milieu & Waterfonds (het Fonds) heeft de volgende duurzame beleggingsdoelstellingen:

- het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden); en
- het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019);

In overeenstemming met deze doelstellingen heeft het Fonds ook rekening gehouden met klimaatmitigatie en -adaptatie, zoals gedefinieerd in de EU-taxonomie.

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2024 belegd in een wereldwijd gespreide portefeuille van aandelen van beursgenoteerde ondernemingen die een bijdrage hebben geleverd aan de ontwikkeling, productie en verkoop van technologieën en systemen die milieuproblemen helpen oplossen. Het beleggingsbeleid van het Fonds heeft zich gericht op technologieën en oplossingen in: waterinfrastructuur en -technologie, duurzame energie en mobiliteit, circulaire economie en voeding en landbouw.



De beleggingen met een ecologische doelstelling in het Fonds hielden ook rekening met de doelstellingen die genoemd worden in de EU-taxonomie: mitigatie van klimaatverandering, adaptatie aan klimaatverandering, duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen, transitie naar een circulaire economie, preventie en bestrijding van verontreiniging, en bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen.

De geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds in 2025 bedroeg **2,33** graden, gemeten aan de hand van de MSCI Implied Temperature Rise (ITR)-methodologie. In het vorige boekjaar bedroeg de ITR van het Fonds 2,40. De ITR is dus verbeterd ten opzichte van vorig jaar. Voor meer informatie over de MSCI ITR-methodologie zie: **MSCI Implied Temperature Rise**.

In 2025 is de negatieve impact op de biodiversiteit van het Fonds per belegde euro **verbeterd** ten opzichte van het basisjaar 2019 (gemeten aan de hand van de Biodiversity Footprint Financial Institutions (BFFI)-methodologie).

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Voor iedere duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds is een duurzaamheidsindicator opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren tijdens de verslagperiode 2025 zijn weergegeven.

... en in vergelijking met voorafgaande perioden?

Tabel met prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over de afgelopen 7 jaar. De data over de duurzaamheidsindicatoren zijn niet voor alle indicatoren of jaren beschikbaar. Voor deze perioden en indicatoren is in de tabel “niet beschikbaar” opgenomen.

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de duurzaamheidsdoelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt.

208

Duurzaamheidsindicator	2019	Waarde periode 2019	Waarde periode 2020	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
MSCI ITR (in graden Celcius)		N/B	N/B	N/B	2,22	2,07	2,40	2,33
Biodiversiteit footprint (in pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd) ¹		27,42	26,43	24,91	19,72	16,29	17,47	9,35

1 Voor de jaren 2019-2021 zijn de cashposities van de fondsen niet beschikbaar. De impact voor deze periodes is berekend op basis van Enterprise Value.

Voor de biodiversiteit footprint is 2019 het basisjaar. Voor de periodes 2020 en 2021 was de SFDR nog niet van toepassing.

Om de geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de MSCI ITR-methode (voor sturing richting de op de Overeenkomst van Parijs afgestemde doelstelling). De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuurdoelstellingen. Voor het Fonds was de MSCI ITR methodologie voor de verslagperiode 2025 beschikbaar voor **100%** van de beleggingen.

Om de impact op de biodiversiteit te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de BFFI-methode. De BFFI-methode meet de biodiversiteitsvoetafdruk in ha per geïnvesteerde euro, gebaseerd op de levenscyclusbeoordelingen (LCA). Een LCA berekent het milieueffect van producten en diensten over hun gehele levenscyclus. Dit resulteert in een verwacht negatief of positief effect op de biodiversiteit (in ha) per geïnvesteerde euro per jaar ((ha/€)/jr). Sinds 2023 wordt de biodiversiteitsvoetafdruk elk kwartaal beoordeeld.

Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?

Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). Het duurzaamheidsbeleid bestaat uit een selectieproces, uitgevoerd door Teams Sustainability van de ASN Bank. In dit proces is de risicoanalyse opgenomen die leidt tot de uitsluitingscriteria van het Beleggingsuniversum. De basis van de uitsluitingscriteria is gevormd door de drie pijlers van ASN Impact Investors, oftewel klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, evenals de governance van de ondernemingen en, indien relevant, dierenwelzijn. De lijst met uitsluitingscriteria omvat details die betrekking hebben op, maar niet beperkt zijn tot:

- klimaat (activiteiten met betrekking tot fossiele brandstoffen en kernenergie zijn uitgesloten);
- biodiversiteit (activiteiten met betrekking tot ontbossing en afvaldumping zijn uitgesloten);
- mensenrechten (activiteiten met betrekking tot misdaden tegen de menselijkheid, genocide, oorlogsmisdaden en de wapenindustrie zijn uitgesloten);
- governance (ondernemingen die geen beleid hadden dat het ethisch gedrag van hun werknemers regelt, zijn uitgesloten);
- dierenwelzijn (activiteiten met betrekking tot dierproeven en schending van de vijf vrijheden van het dierenwelzijn zijn uitgesloten).

Verder bestaat het duurzaamheidsbeleid uit een lijst van duurzaamheidscriteria. Op basis van deze criteria zijn de ondernemingen beoordeeld op onder meer hun milieubeleid, vervuiling, overexploitatie, gelijke behandeling en discriminatie, dwangarbeid en een gezonde en veilige werkomgeving.

De uitsluitingscriteria zijn op alle ondernemingen toegepast. De duurzaamheidscriteria zijn proportioneel toegepast.

Het Beleggingsuniversum is uiteindelijk vastgesteld door de Investeringscommissie van ASN Impact Investors. Elke onderneming is in de Investeringscommissie van ASN Impact Investors besproken als onderdeel van de duurzaamheidsbeoordeling. De Investeringscommissie is verantwoordelijk om een onderneming goed te keuren, af te keuren of besluiten tot het voeren van engagement, en al deze besluiten hebben geresulteerd in het Beleggingsuniversum.

Na goedkeuring is het Beleggingsuniversum periodiek beoordeeld door het Team Sustainability van ASN Bank. Op basis van het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces wordt gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is geweest van bedrijven die ernstige afbreuk doen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

209

In de loop van 2025 zijn er geen bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid.

Voorbeeld van engagement

We hebben bij verschillende bedrijven aangegeven dat er stappen gezet moeten worden op rapportage en doelstellingen op het reduceren van CO₂-emissies. Bij Monolithic Power Systems hebben we aangegeven dat we verbetering verwachten op scope 3 doelstellingen voor de vermindering van broeikasgasemissies. Het bedrijf heeft voor een langere periode, van vier jaar, de tijd om dit te ontwikkelen. We blijven middels ons stembeleid het bedrijf eraan herinneren dat we op verbeteringen rekenen.

Bij Descartes Systems hebben we het bedrijf aangesproken op het ontbreken van het rapporteren op klimaatprestaties en het ontbreken van reductiedoelstellingen. Vertiv Holdings hebben we ook aangesproken op ontbrekende emissie-rapportages en ontbrekende reductiedoelstellingen. Daarnaast hebben we bij Vertiv aangegeven dat we verwachten dat het bedrijf beleid ontwikkelt op vakbondsvrijheid. Descartes Systems en Vertiv Holdings hebben een jaar de tijd om verbeteringen door te voeren.

Voorbeeld van uitsluiting

We hebben met Nexstar Media Group engagement gevoerd vanaf 2024. In die periode is meerdere malen naar aanleiding van de aandeelhoudersvergadering aangekaart dat het bedrijf op engagement staat vanwege onder andere ontbrekende CO₂-reductiedoelstellingen. Omdat verbeteringen uitblijven zijn we in de tweede helft van 2024 intensiever engagement gaan voeren. We hebben het bedrijf verzocht om een milieubeheersysteem op te stellen en transparant te zijn over CO₂-uitstoot. We hebben het bedrijf een jaar de tijd gegeven hierop



voortgang te realiseren. Halverwege 2025 liep de gestelde engagement periode af. Het bedrijf heeft te weinig stappen gezet op de gevraagde beleidsverbeteringen.

Het beleid inzake de toeleveringsketen en het milieubeleid worden beschouwd als middelmatige risico's en zouden op zich geen reden zijn om het bedrijf af te keuren. Het bedrijf beschikt echter nog steeds niet over een beleid inzake vrijheid van vereniging, wat een hoog risico vormt. Het bedrijf is hierover herhaaldelijk per e-mail benaderd, maar heeft nooit gereageerd. Gezien dit een hoog risico vormt en het feit dat het bedrijf niet voldoet aan onze duurzaamheidscriteria op dit gebied, is dit een reden om het bedrijf af te keuren.

Daarnaast blijft Nexstar benadrukken dat de CO2-voetafdruk klein is en dat de scope 1- en scope 2-emissies verwaarloosbaar zijn. Het bedrijf rapporteert niet over de scope 1-, 2- of 3-emissies en heeft geen emissiereductiedoelstellingen. Dit is onvoldoende. Ook ontbreken er nog steeds standaarden of beleidsmaatregelen voor de toeleveringsketen.

De belangrijkste ongunstige effecten

zijn de significante negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeelt ondernemingen onder andere op de 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving. Daarnaast houden we rekening met twee optionele indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

Meer specifiek heeft dit betekend dat gedurende 2025 de parameters van **vijf** verplichte PAI-indicatoren en één optionele indicatoren in aanmerking zijn genomen, omdat deze indicatoren al deel uitmaakten van het bestaande duurzaamheidsbeleid. Het kan echter nog steeds zo zijn dat er op onderdelen verschillen zijn tussen de definities binnen de in SFDR geformuleerde PAI-indicatoren en binnen het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. De in aanmerking genomen PAI-indicatoren zijn:

Tabel 1:

- Indicator 1 Broeikasgas (BKG)-emissies (scope 1,2,3 en Totaal)
- Indicator 2 Koolstofvoetafdruk
- Indicator 3 BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd
- Indicator 4 Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen
- Indicator 14 Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens)

Tabel 3:

- Indicator 9 Ontbreken van een mensenrechtenbeleid

Voor de overige PAI-indicatoren (**negen** verplichte en **één** optionele) geldt dat deze qua thematiek weliswaar onderdeel uitmaakten van het duurzaamheidsbeleid, maar dat het gebruik van de datapunten die zijn gedefinieerd binnen SFDR in 2025 nog niet plaatsvond.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja, de duurzame beleggingen waren afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten. Overeenkomstig de criteria van het duurzaamheidsbeleid, werd een engagementprocedure gestart, wanneer een schending werd vastgesteld bij een onderneming uit het Beleggingsuniversum. Als de onderneming niet bereid of in staat was de situatie volgens de richtlijnen aan te passen, werd de onderneming uit het Beleggingsuniversum verwijderd.

Voorbeeld van engagement

We voeren engagement met Comfort Systems USA op meerdere onderwerpen. Het bedrijf mist scope 3 emissierapportages en kan op het gebied van mensenrechten veel stappen zetten. We hebben nog geen reactie ontvangen. Het engagement is pas recent gestart. We verwachten uiterlijk einde 2026 stappen te zien op scope 3 emissie rapportages en in ieder geval een publiekelijk gepubliceerd beleidsdocument over vakbondsvrijheid, code of conduct voor leveranciers of op conflictmineralen.

Voorbeeld van uitsluiting

We hebben Kurita Water Industries niet toegelaten tot het Beleggingsuniversum. Het bedrijf heeft geen beleid om dierenwelzijn te beschermen. Het bedrijf lijkt betrokken te zijn bij dierproeven, en dan is dierenwelzijnsbeleid het minimale wat we vragen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn volledig afkomstig van MSCI en Morningstar, en niet vermengd met de data waar het Fonds gedurende de verslagperiode op gestuurd heeft. Om deze reden is het waarschijnlijk dat er verschillen zijn tussen de onderstaande gegevens en gegevens elders gepresenteerd (met name over de CO₂-uitstoot).

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld, bij gerenommeerde dataproviders. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288.

ASN Impact Investors stuurt nog niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Om aan de cijfers in de PAI-tabel toch enige duiding te geven, is als bijlage in deze Annex V per PAI-indicator een kwalitatieve toelichting gegeven. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.

Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			Eenheid	Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO ₂ e	10.092,90	99,57%	2025
		Scope 2-BKG-emissies	tCO ₂ e	6.319,95	99,57%	2025
		Scope 3-BKG-emissies	tCO ₂ e	108.564,78	99,57%	2025
		Totale BKG-emissies	tCO ₂ e	124.977,63	99,57%	2025
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO ₂ e/ Meuro	188,57	99,57%	2025
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO ₂ e/ Meuro	653,78	99,57%	2025
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen			-	99,84%	N/B

			Eenheid	Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie			0,65	99,84%	2025
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten		GWh / Meuro	-	99,84%	2025
			GWh / Meuro	-	99,84%	2025
			GWh / Meuro	0,29	99,84%	2025
			GWh / Meuro	0,91	99,84%	2025
			GWh / Meuro	0,76	99,84%	2025
			GWh / Meuro	0,21	99,84%	2025
			GWh / Meuro	0,04	99,84%	2025
			GWh / Meuro	0,48	99,84%	2025
			GWh / Meuro	-	99,84%	2025
Biodiversiteit	7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden			0,10	99,84%	2025
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	0,20	6,00%	2025
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	0,74	99,57%	2025

Indicatoren voor sociale thema's, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	0,00%	99,84%	N/B
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	0,00%	99,84%	N/B
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	15,72%	92,43%	N/B
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur	35,83%	99,84%	N/B
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersonneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	0,00%	99,84%	N/B

Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Water-, afval- en materiaalemissies	15. Ontbossing	91,54%	28,27%	N/B

Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Mensenrechten	9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid	2,56%	99,84%	N/B

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?



De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
AMERICAN WATER WORKS CO INC	Nutsbedrijven	3,6	Verenigd Staten
SEVERN TRENT	Nutsbedrijven	3,2	Verenigd Koninkrijk
RATIONAL AG	Kapitaalgoederen	3,2	Duitsland
NOVONESIS (NOVOZYMES) B	Basisgoederen	3,2	Denemarken
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	Halfgeleiders	3,0	Taiwan
BORALEX INC -A	Energie	3,0	Canada
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	Farmacie & biotechnologie	2,8	Verenigde Staten
XYLEM INC	Kapitaalgoederen	2,7	Verenigde Staten
FISCHER (GEORG)-REG	Kapitaalgoederen	2,7	Zwitserland
ADVANCED DRAINAGE SYSTEMS IN	Kapitaalgoederen	2,7	Verenigde Staten
AZBIL CORP	Technologie	2,6	Verenigde Staten
LITTELFUSE INC	Technologie	2,6	Verenigd Koninkrijk
SIG GROUP AG	Basisgoederen	2,5	Zwitserland
TOKYO ELECTRON	Technologie	2,5	Japan
CORE & MAIN INC-CLASS A	Kapitaalgoederen	2,4	Verenigde Staten

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.

215



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

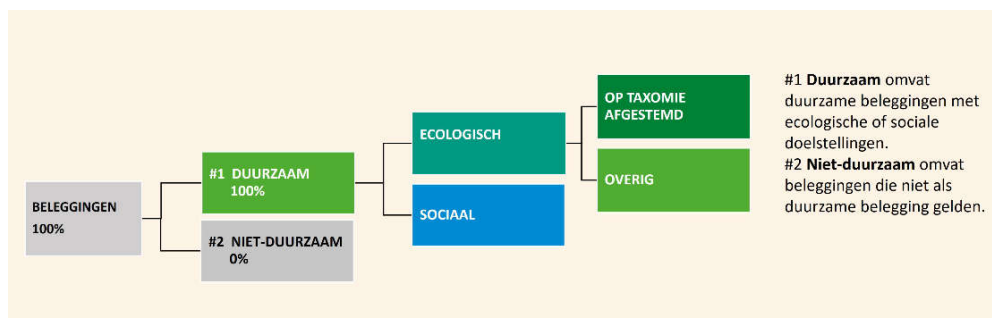
Het Fonds heeft belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld die zich inzetten voor een duurzame samenleving en die gezonde financiële vooruitzichten hebben. Het Fonds heeft alleen belegd in ondernemingen die waren toegelaten tot het Beleggingsuniversum.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Het Fonds belegt voor 100% in duurzame beleggingen: bedrijven die passen in een duurzame samenleving. In lijn met de milieudoelstellingen van het Fonds hebben alle duurzame beleggingen ecologische doelstellingen.

Naast de beleggingen houdt het Fonds liquiditeiten aan. Dit zijn geen beleggingen.. Liquiditeiten zijn bedoeld om de verhandelbaarheid van het Fonds op de beurs te faciliteren en worden aangehouden in verband met het liquiditeitsbeheer overeenkomstig artikel 3:63 van de wet op het financieel toezicht (Wft).

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



In welke economische sectoren werd belegd?

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:

Sector	Totaal aandeel
Kapitaalgoederen	35,2%
Nutsbedrijven	13,1%
Halfgeleiders	10,8%
Basisgoederen	9,9%
Software & services	7,4%
Zakelijke dienstverlening	7,3%
Energie	6,3%
Technologie	4,9%
Farmacie & biotechnologie	2,8%
Transport	2,3%



In hoeverre waren duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden is er tot nu toe geen specifieke EU-taxonomie doelstelling vastgesteld.

Waar er data beschikbaar is, rapporteert ASN Impact Investors de mate waarin de beleggingen in deze verslagperiode zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

De mate waarmee duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling waren afgestemd op de EU-taxonomie was **3,51%**. Het bepalen van dit percentage was niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of toetsing door derden. Uitgesplitst naar de EU taxonomie doelstellingen:

- Mitigatie van klimaatverandering: **3,51%**
- Adaptatie aan klimaatverandering: 0% *
- Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen: 0%
- Transitie naar een circulaire economie: 0%
- Preventie en bestrijding van verontreiniging: 0%
- Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen: 0%

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹ ?

☐ Ja

☐ In fossiel gas

☐ In nucleaire energie

☒ Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

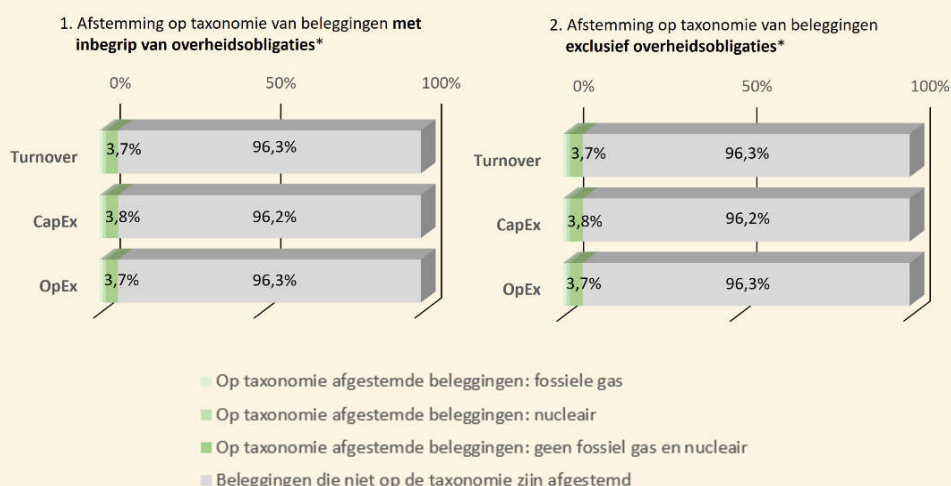
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

¹. Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

● Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten bedroeg in 2025: **0,00%** op basis van omzet en **0,03%** op basis van kapitaaluitgaven.

Het aandeel beleggingen in faciliterende activiteiten bedroeg in 2025: **2,23%** op basis van omzet en **2,24%** op basis van kapitaaluitgaven.

● Hoe verhiel het percentage op de EU- taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

In vergelijking met 2024 is de taxonomie-alignment op basis van Turnover, CapEx en OpEx gestegen. Deze stijging is met name te verklaren doordat het aandeel in de portefeuille is gestegen in invetseringen die taxonomie aligned zijn.

	31 december 2024	31 december 2025
Turnover	2,5%	3,7%
CapEx	3,2%	3,8%
OpEx	2,5%	3,7%



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet was afgestemd op de EU-taxonomie?



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die geen rekening houden met de criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de EU-taxonomie.

In 2025 was het aandeel **96,32%**. Het duurzaamheidsbeleid heeft strenge selectiecriteria, maar er wordt niet gestuurd op beleggingen die afgestemd zijn op de EU-taxonomie. Daarnaast heeft het Fonds belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld. Deze ondernemingen vallen grotendeels niet onder EU wet- en regelgeving en zijn daarmee niet verplicht hun afstemming te rapporteren. Om deze redenen is een aanzienlijk aandeel van de beleggingen niet afgestemd op de EU-taxonomie.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Fonds heeft uitsluitend duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling. Het aandeel sociaal duurzame beleggingen is derhalve 0,00%.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken?

Sinds 2022 voert ASN Impact Investors specifiek engagement uit op de thema's biodiversiteit en klimaat. Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op de biodiversiteit, die jaarlijks verder afneemt.

Deze thema's zijn nauw met elkaar verbonden en vormen een urgent aandachtspunt in ons duurzaamheidsbeleid. Vanaf 2022 informeert ASN Impact Investors bedrijven in onze beleggingsuniversums over het belang, de urgentie en afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023 heeft ASN Impact Investors de engagementkaders vastgesteld en de bedrijven binnen de UCITS-portefeuilles met de grootste negatieve impact op de biodiversiteit geselecteerd, op basis van de BFFI-footprintingmethode, om gericht in gesprek te gaan. In 2024 is ASN Impact Investors vervolgens een diepgaand onderzoek gestart naar deze bedrijven. Samen met onze delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds voerden we gesprekken met Lenzing en Brambles. Daarnaast hebben we, in samenwerking met het Nature Action 100-initiatief, met AstraZeneca gesproken over biodiversiteit.

In de eerste helft van 2025 hebben we contact opgenomen met Huhtamaki, Clicks, Essity en nogmaals met AstraZeneca. Voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds werken we samen met Van Lanschot Kempen Investment Management om inzicht te krijgen in de aanpak van Huhtamaki op het gebied van biodiversiteit.

Deze engagement hebben we doorgezet in de tweede helft van 2025 voort. Voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds hebben we wederom gesproken met AstraZeneca, ditmaal over het nieuwe TNFD-rapport van het bedrijf. AstraZeneca heeft de verwachte stap in transparantie gezet. We blijven bij het Nature Action 100-initiatief betrokken om verdere verbeteringen op het gebied van biodiversiteit bij AstraZeneca te stimuleren. We hebben geen reactie ontvangen van Clicks en Essity.

Wel hebben we in samenwerking met de delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds contact gehad met Mondi en DSM-Firmenich. Tijdens deze gesprekken krijgen we een beter inzicht in de acties op het gebied van biodiversiteit bij deze bedrijven. We kijken uit naar de komende rapportages van Mondi en DSM-Firmenich. Daarin zullen ze uitgebreider rapporteren over nieuwe doelstellingen en tussentijdse prestatie.

Voorbeeld van engagement

We hebben engagement gevoerd met Severn Trent. Severn Trent behoort volgens het Britse milieuagentschap tot de best presterende bedrijven van de afgelopen jaren in hun sector. Toch zijn er veel terugkerende vervuilingincidenten geconstateerd door onze onderzoekers. Het bedrijf heeft serieuze plannen om de incidenten terug te dringen dus wij blijven de komende periode engagement voeren om de voortgang op deze plannen te monitoren. Het is van groot belang dat het bedrijf stappen blijft zetten.

Voorbeeld van stemrecht

We hebben Chroma Ate op de hoogte gebracht dat we tegen bepaalde onderwerpen op de agenda van de aandeelhoudersvergadering hebben gestemd. We zijn niet tevreden dat het bedrijf geen emissiereductiedoelstellingen heeft op scope 3 en moedigen het bedrijf aan om daar stappen op te zetten. Ook hebben we het lopende engagement onder de aandacht gebracht over vakbondsvrijheid.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de duurzame referentiebenchmark?

Er is geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstelling, aangezien er momenteel geen benchmark in de markt beschikbaar is die zowel CO₂-uitstoot, biodiversiteit en leefbaar loon verenigt.

● **Waarom verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Vraag is niet van toepassing.

● **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de duurzame beleggingsdoelstelling?**

Vraag is niet van toepassing.

● **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**

Op dit moment is het alleen nog mogelijk om de duurzame beleggingsdoelstelling over het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs met een brede marktindex te vergelijken. De MSCI World Index wordt als brede marktindex gehanteerd. In de onderstaande tabel zijn de prestaties van het Fonds in vergelijking met de brede marktindex gepresenteerd. Hierbij is de geïmpliceerde temperatuurstijging berekend aan de hand van de MSCI ITR methode, zowel op fondsniveau, als op het niveau van de brede marktindex. Zoals hierboven aangegeven was de MSCI ITR methodologie voor de verslagperiode 2025 beschikbaar voor **100%** van de beleggingen van het Fonds. Voor de brede marktindex was de MSCI ITR methodologie beschikbaar voor **99,79%** van de beleggingen.

Het is de doelstelling van het Fonds om deze temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden. Zoals hieronder aangegeven is deze doelstelling nog niet gehaald, maar presteert het Fonds wel beter in vergelijking met de brede marktindex.

MSCI ITR values in °C	2025
ASN Milieu & Waterfondsen	2,33
MSCI World Index	2,53
Overprestatie van het Fonds	0,20

Bijlage: kwalitatieve uitleg per PAI-indicator

- **PAI-indicatoren 1, 2 en 3 van tabel 1** geven de som van de totale broeikasgasemissies in tonnen van de bedrijven in de portefeuille (scope 1, 2, 3) weer, gewogen met de meest recente beschikbare bedrijfswaarde van het bedrijf inclusief cash. Indicator 2 geeft de totale broeikasgasemissies per 1 miljoen euro belegd in de portefeuille weer. Indicator 3 is het portefeuille gewogen gemiddelde van de totale koolstofvoetafdruk van de bedrijven in de portefeuille per miljoen euro omzet (tonnen/ miljoen euro omzet). Zowel het duurzaamheidsbeleid en de PAI-indicatoren meten de scope 1, 2 en 3 emissies aan de hand van de PCAF-methode. Er bestaan echter verschillen tussen de beleidsdata en de MSCI data: ASN Impact Investors gebruikt wel proxy-data wanneer data ontbreken; MSCI doet dat niet.

Referentie benchmarks zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.

- **PAI-indicator 4 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in de portefeuille met een actieve blootstelling aan de sector fossiele brandstoffen. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de fossiele industrie.
- **PAI-indicator 5 van tabel 1** is het aandeel van niet-hernieuwbare energieconsumptie en niet-hernieuwbare energieproductie van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage. Meer dan de helft van de beleggingen in de portefeuille verbruikt nog niet-hernieuwbare energie of wekt dit op. Zoals aangegeven voert ASN Impact Investors engagement met de bedrijven in de portefeuille om hen hier bewust van te maken.
- **PAI-indicator 6 van tabel 1** is het energieverbruik in GWh per miljoen euro omzet van de beleggingen, per klimaatsector met een grote impact, NACE-sectiecode A, B, C, D, E, F, G, H en L (link naar NACE sectiecodes). Hierbij valt het op dat in sector H (transport en opslag) de ratio energieverbruik in GWh per miljoen euro omzet het hoogst is.
- **PAI-indicator 7 van tabel 1** is de som van bedrijven in de portefeuille die activiteiten hebben in biodiversiteitsgevoelige gebieden en/of betrokken zijn bij controverses met ernstige gevolgen voor het milieu.
- **PAI-indicator 8 van tabel 1** is de som van het aantal ton emissies in water per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde. Emissies in water wordt gezien als afvalwater dat als gevolg van industriële of productieactiviteiten in oppervlaktewater wordt geloosd (in ton).
- **PAI-indicator 9 van tabel 1** is de som van het aantal ton gevaarlijk afval per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde. Emissies in water wordt gezien als afvalwater dat als gevolg van industriële of productieactiviteiten in oppervlaktewater wordt geloosd (in ton).
- **PAI-indicator 10 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille die UN Global Compact zeer ernstig hebben geschonden. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in bedrijven die UN Global Compact ernstig hebben geschonden.
- **PAI-indicator 11 van tabel 1** is de som van het gewicht van ondernemingen in portefeuille die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors voert risicoanalyses uit. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren en die risico lopen op het schenden van de beginselen van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- **PAI-indicator 12 van tabel 1** is het verschil tussen het gemiddelde bruto-uurloon mannelijke en vrouwelijke werknemers als percentage van het bruto-uurloon van mannen. De rapportage over deze maatstaf is inconsistent: sommige bedrijven rapporteren over de absolute of ongecontroleerde loonkloof, terwijl andere controleren voor compenserende factoren zoals functie of locatie.
- **PAI-indicator 13 van tabel 1** is de gewogen gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in de beleggingen, uitgedrukt als percentage van alle bestuursleden.
- **PAI-indicator 14 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille met blootstelling aan controversiële wapens (landmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens). Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de wapenindustrie.
- **PAI-indicator 15 van tabel 2** is het aandeel in ondernemingen zonder ontbossingsbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer er geen duidelijk strikt beleid is gepubliceerd noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors beoordeelt bij bedrijven in sectoren die invloed hebben op ontbossing of de bedrijven daadwerkelijk

betrokken zijn bij ontbossing. Deze bedrijven worden uitgesloten. Wel kan er belegd worden in bedrijven die voldoende maatregelen nemen om ontbossing te voorkomen. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid en maatregelen zijn. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar.

- **PAI-indicator 9 van tabel 3** is het aandeel beleggingen zonder mensenrechtenbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors doet risicoanalyses. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen zonder mensenrechtenbeleid.

SFDR annex V ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productnaam: ASN Duurzaam Small & Midcapfonds **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 54930008SFZH7W0RZF83

Duurzame beleggingsdoelstelling

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De EU-taxonomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van ecologisch duurzame economische activiteiten. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

☒ JA

☐ NEE

☒ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: **83,8%**

☐ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ____% duurzame beleggingen

☒ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☒ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een sociale doelstelling.

☒ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **16,2%**.

☐ Het product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**.



In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit financiële product behaald?

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds (het Fonds) heeft de volgende duurzame beleggingsdoelstellingen:

- het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden);
- het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019); en

In overeenstemming met deze doelstellingen heeft het Fonds ook rekening gehouden met klimaatmitigatie en -adaptatie, zoals gedefinieerd in de EU-taxonomie.

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2024 belegd in een Europees gespreide portefeuille van aandelen van beursgenoteerde ondernemingen die een bijdrage aan de duurzame beleggingsdoelstellingen hebben geleverd.

De beleggingen met een ecologische doelstelling in het Fonds hielden ook rekening met de doelstellingen die genoemd worden in de EU-taxonomie: mitigatie van klimaatverandering, adaptatie aan klimaatverandering, duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen,



transitie naar een circulaire economie, preventie en bestrijding van verontreiniging, en bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen.

De geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds in 2025 bedroeg **2,90** graden, gemeten aan de hand van de MSCI Implied Temperature Rise (ITR)-methodologie. In 2024 bedroeg de ITR van het Fonds 2,56 graden. Het Fonds heeft een **verslechtering** laten zien ten opzichte van 2024 van 13%. Voor meer informatie over de MSCI ITR-methodologie zie: **MSCI Implied Temperature Rise**.

In 2025 is de negatieve impact op de biodiversiteit van het Fonds per belegde euro **verslechterd** ten opzichte van het basisjaar 2019 (gemeten aan de hand van de Biodiversity Footprint Financial Institutions (BFFI)-methodologie).

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Voor iedere duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds is een duurzaamheidsindicator opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren tijdens verslagperiode 2025 zijn weergegeven.

... en in vergelijking met voorafgaande perioden?

Tabel met prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over de afgelopen 6 jaar. De data over de duurzaamheidsindicatoren zijn niet voor alle indicatoren of jaren beschikbaar. Voor deze perioden en indicatoren is in de tabel “niet beschikbaar” opgenomen.

Duurzaamheidsindicator	Waarde periode 2019	Waarde periode 2020	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
MSCI ITR (in graden Celcius)	N/B	N/B	N/B	2,35	2,23	2,56	2,90
Biodiversiteit footprint (in pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd) ¹	25,07	24,91	37,97	30,94	26,37	32,85	35,80

¹ Voor de jaren 2019-2021 zijn de cashposities van de fondsen niet beschikbaar. De impact voor deze periodes is berekend op basis van Enterprise Value.

Voor de biodiversiteit footprint is 2019 het basisjaar. Voor de periodes 2020 en 2021 was de SFDR nog niet van toepassing.

Om de geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de MSCI ITR-methode (voor sturing richting de op de Overeenkomst van Parijs afgestemde doelstelling). De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuuroelstellingen. Voor het Fonds was de MSCI ITR methodologie voor de verslagperiode 2025 beschikbaar voor **90,5%** van de beleggingen.

Om de impact op de biodiversiteit te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de BFFI-methode. De BFFI-methode meet de biodiversiteitsvoetafdruk in ha per geïnvesteerde euro, gebaseerd op de levenscyclusbeoordelingen (LCA). Een LCA berekent het milieueffect van producten en diensten over hun gehele levenscyclus. Dit resulteert in een verwacht negatief of positief effect op de biodiversiteit (in ha) per geïnvesteerde euro per jaar ((ha/€)/jr). Sinds 2023 wordt de biodiversiteitsvoetafdruk elk kwartaal beoordeeld.

Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?

Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). Het duurzaamheidsbeleid bestaat uit een selectieproces, uitgevoerd door het Team Sustainability van de ASN Bank. In dit proces is de risicoanalyse opgenomen die leidt tot de uitsluitingscriteria van het Beleggingsuniversum. De basis van de uitsluitingscriteria is gevormd door de drie pijlers van ASN Impact Investors, oftewel klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, evenals de governance van de ondernemingen en, indien relevant,

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de duurzaamheidsdoelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt.

dierenwelzijn. De lijst met uitsluitingscriteria omvat details die betrekking hebben op, maar niet beperkt zijn tot:

- klimaat (activiteiten met betrekking tot fossiele brandstoffen en kernenergie zijn uitgesloten);
- biodiversiteit (activiteiten met betrekking tot ontbossing en afvaldumping zijn uitgesloten);
- mensenrechten (activiteiten met betrekking tot misdaden tegen de menselijkheid, genocide, oorlogsmisdaden en de wapenindustrie zijn uitgesloten);
- governance (ondernemingen die geen beleid hadden dat het ethisch gedrag van hun werknemers regelt, zijn uitgesloten);
- dierenwelzijn (activiteiten met betrekking tot dierproeven en schending van de vijf vrijheden van het dierenwelzijn zijn uitgesloten).

Verder bestaat het duurzaamheidsbeleid uit een lijst van duurzaamheidscriteria. Op basis van deze criteria zijn de ondernemingen beoordeeld op onder meer hun milieubeleid, vervuiling, overexploitatie, gelijke behandeling en discriminatie, dwangarbeid en een gezonde en veilige werkomgeving.

De uitsluitingscriteria zijn op alle ondernemingen toegepast. De duurzaamheidscriteria zijn proportioneel toegepast.

Het Beleggingsuniversum is uiteindelijk vastgesteld door de Investeringscommissie van ASN Impact Investors. Elke onderneming is in de Investeringscommissie van ASN Impact Investors besproken als onderdeel van de duurzaamheidsbeoordeling. De Investeringscommissie is verantwoordelijk om een onderneming goed te keuren, af te keuren of te besluiten tot het voeren van engagement, en al deze besluiten hebben geresulteerd in het Beleggingsuniversum.

Na goedkeuring is het Beleggingsuniversum periodiek beoordeeld door Team Sustainability. Op basis van het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces wordt gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is geweest van bedrijven die ernstige afbreuk doen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

Gedurende 2025 zijn twee bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid.

Voorbeelden van engagement

Dunelm heeft te weinig beleid op het houtcriterium om onze duurzaamheidstoets volledig te doorstaan. Omdat het een klein bedrijf is sluiten we het bedrijf niet meteen uit, maar moedigen we het bedrijf aan om de doelstelling om meer dan 50% FSC of PEFC gecertificeerd hout te gebruiken voor eigen merkproducten te verhogen binnen de komende vier jaar. We blijven het bedrijf jaarlijks aanmoedigen, ook via ons engagement middels stemmen.

Voorbeelden van uitsluiting

Van bedrijven waarvan houtgebruik een materieel thema is (>5% van de bouwproducten bestaat uit hout), verwachten we dat 90% van het hout dat ze inkopen FSC- of PEFC-gecertificeerd is. Deutsche Wohnen voldoet echter nog steeds niet aan onze criteria. Het bedrijf heeft ons laten weten dat het het percentage hout van de ingekochte materialen niet openbaar maakt. Vanaf 2025 zal hout steeds vaker worden gebruikt in de bouwprojecten van een bepaalde startup. Deze startup gebruikt voornamelijk hout dat PEFC-gecertificeerd is.

Het engagement traject heeft niet het gewenste resultaat opgeleverd. We hebben te weinig inzicht in het percentage hout van het totaal aan ingekochte materialen en het percentage gecertificeerd hout. Er is voor nu te weinig comfort om het bedrijf in ons universum te houden. Daarom keuren we Deutsche Wohnen af en verwijderen we het bedrijf uit het beleggingsuniversum. We moedigen het bedrijf aan om hun transparantie op houtinkoop te vergroten.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeelt ondernemingen onder andere op de 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving. Daarnaast houden we rekening met twee optionele indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

De belangrijkste ongunstige effecten

zijn de significante negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

Meer specifiek heeft dit betekend dat gedurende 2025 vijf verplichte PAI-indicatoren en één optionele indicatoren in aanmerking zijn genomen, omdat deze indicatoren al deel uitmaakten van het bestaande duurzaamheidsbeleid. Het kan echter nog steeds zo zijn dat er op onderdelen verschillen zijn tussen de definities binnen de in SFDR geformuleerde PAI-indicatoren en binnen het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. De in aanmerking genomen PAI-indicatoren zijn:

Tabel 1:

- Indicator 1 Broeikasgas (BKG)-emissies (scope 1,2,3 en Totaal)
- Indicator 2 Koolstofvoetafdruk
- Indicator 3 BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd
- Indicator 4 Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen
- Indicator 14 Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens)

Tabel 3:

- Indicator 9 Ontbreken van een mensenrechtenbeleid

Voor de overige PAI-indicatoren (**negen** verplichte en **één** optionele) geldt dat deze qua thematiek weliswaar gedeeltelijk onderdeel uitmaakten van het duurzaamheidsbeleid, maar dat het gebruik van datapunten die gedefinieerd zijn binnen SFDR in 2025 nog niet plaatsvond.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja, de duurzame beleggingen waren afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten. Overeenkomstig de criteria van het duurzaamheidsbeleid, is een engagementprocedure gestart, wanneer een schending werd vastgesteld bij een onderneming uit het Beleggingsuniversum. Als de onderneming niet bereid of in staat was de situatie volgens de richtlijnen aan te passen, werd de onderneming uit het Beleggingsuniversum verwijderd.

Voorbeeld van engagement

Een voorbeeld van een succesvol engagement is ons resultaat bij Straumann Holding. We voerden sinds december 2024 actief engagement met Straumann Holding. Het bedrijf voldeed niet aan onze duurzaamheidscriteria rondom dierenwelzijn en vakbondsvrijheid. Het bedrijf heeft in het eerste kwartaal voor beide onderwerpen aanvullende informatie aangeleverd. Het engagement traject is succesvol afgerond. De aangeleverde informatie zorgt ervoor dat we comfort hebben bij de mitigerende maatregelen van het bedrijf rondom deze risico's. Straumann Holding is wederom goedgekeurd en opgenomen in ons beleggingsuniversum.

Voorbeeld van uitsluiting

We hebben door de aflopende 4-jaarstermijn getoetst of Kesko nog voldeed aan ons duurzaamheidsbeleid. Dat bleek helaas niet het geval te zijn. We mijden verwevenheid met fossiele brandstoffen. Helaas is daarmee de verkoop van nieuwe auto's met verbrandingsmotoren een heikel punt. We hebben afscheid genomen van het bedrijf uit ons beleggingsuniversum.

Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** Is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn volledig afkomstig van MSCI





en Morningstar, en niet vermengd met de data waar het Fonds gedurende de verslagperiode op gestuurd heeft. Om deze reden is het waarschijnlijk dat er verschillen zijn tussen de onderstaande gegevens en gegevens elders gepresenteerd (met name over de CO₂-uitstoot).

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld, bij gerenommeerde dataproviders. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie **Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288**.

ASN Impact Investors stuurt nog niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Om aan de cijfers in de PAI-tabel toch enige duiding te geven, is als bijlage in deze Annex V per PAI-indicator een kwalitatieve toelichting gegeven. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.

Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			Eenheid	Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO ₂ e	3.245,89	91,42%	2025
		Scope 2-BKG-emissies	tCO ₂ e	2.332,40	91,42%	2025
		Scope 3-BKG-emissies	tCO ₂ e	81.201,13	91,42%	2025
		Totale BKG-emissies	tCO ₂ e	86.779,42	91,42%	2025
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO ₂ e/Meuro	562,61	91,42%	2025
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO ₂ e/Meuro	830,79	91,42%	2025
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen			-	91,42%	N/B
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie			0,76	91,42%	2025
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten		GWh / Meuro	-	91,42%	2025
			GWh / Meuro	-	91,42%	2025
			GWh / Meuro	0,20	91,42%	2025
			GWh / Meuro	-	91,42%	2025
			GWh / Meuro	2,75	91,42%	2025
			GWh / Meuro	0,01	91,42%	2025
			GWh / Meuro	0,02	91,42%	2025
			GWh / Meuro	-	91,42%	2025
			GWh / Meuro	0,25	91,42%	2025
Biodiversiteit	7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden			0,06	91,43%	2025
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	-	4,53%	2025
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	1,28	91,42%	2025

Indicatoren voor sociale thema's, eerbieding van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	0,00%	91,42%	N/B
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	0,00%	91,42%	N/B
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	13,45%	74,96%	N/B
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur	40,81%	91,42%	N/B
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	0,00%	91,42%	N/B

Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Water-, afval- en materiaalemissies	15. Ontbossing	Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor de aanpak van ontbossing	76,46%	29,12%	2025

Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Mensenrechten	9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid	8,07%	91,42%	N/B



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
COATS GROUP PLC	Duurzame Consumptiegoederen	4,7	Verenigd Koninkrijk
WASHTEC AG	Kapitaalgoederen	4,6	Duitsland
SAFESTORE HOLDINGS PLC	Vastgoed	4,2	Verenigd Koninkrijk
PREMIER FOODS PLC	Voeding en dranken	4,0	Verenigd Koninkrijk
JOST WERKE AG	Kapitaalgoederen	3,9	Duitsland
BASIC-FIT NV	Consumentenservicebedrijven	3,8	Nederland
WAREHOUSES DE PAUW SCA	Vastgoed	3,8	Nederland
CORBION NV	Basisgoederen	3,7	Nederland
FAGRON	Gezondheidszorg	3,5	Nederland
JUNGHEINRICH - PRFD	Kapitaalgoederen	3,4	Duitsland
FORBO HOLDING AG-REG	Productie	3,3	Zwitserland
UNITE GROUP PLC	Onroerend goed	3,2	Verenigd Koninkrijk
IPSOS	Reclame	3,1	Frankrijk
HUHTAMAKI OYJ	Basisgoederen	3,1	Finland
LECTRA	Software & services	2,9	Frankrijk

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.



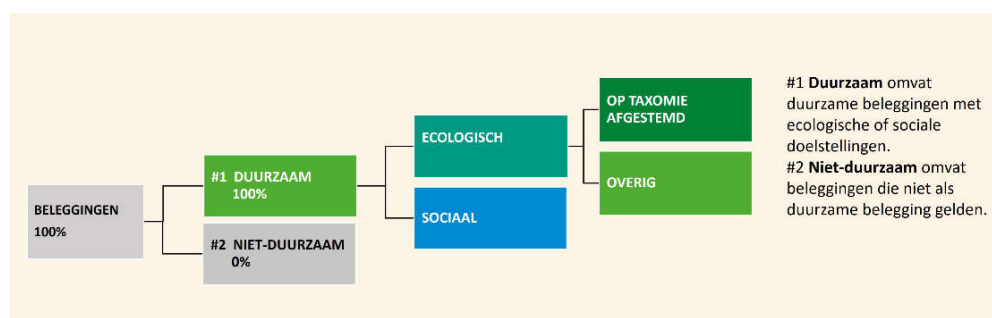
Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het Fonds heeft belegd in aandelen van kleine en middelgrote Europese ondernemingen die zijn toegelaten tot gereguleerde markten in de EU of tot goed functionerende gereguleerde beurzen buiten de EU, maar binnen Europa, die zich inzetten voor een duurzame samenleving en die gezonde financiële vooruitzichten hebben. Het Fonds heeft alleen belegd in ondernemingen die waren toegelaten tot het Beleggingsuniversum.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Vanwege de duurzame beleggingsdoelstellingen is het Fonds door ASN Impact Investors geclassificeerd als een artikel 9 product onder SFDR. Daarom heeft de Investeringscommissie op basis van de beleggingsselectiecriteria alleen beleggingen toegelaten die als duurzaam zijn aangemerkt in de zin van SFDR.

De in het Fonds aangehouden liquiditeiten zijn geen belegging. Liquiditeiten zijn bedoeld om de verhandelbaarheid van het Fonds op de beurs te faciliteren en worden aangehouden in verband met het liquiditeitsbeheer overeenkomstig artikel 3:63 van de wet op het financieel toezicht (Wft). Het Fonds heeft in de verslagperiode 2025 gemiddeld **16,2%** van het beheerde vermogen gehad in bedrijven met een sociale doelstelling. Hieronder vallen onder andere bedrijven gericht op een gezonde samenleving, onderwijs en telecommunicatie. Het resterende percentage is beschouwd als ecologisch.



In welke economische sectoren werd belegd?

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:

Sector	Totaal aandeel
Kapitaalgoederen	30,7%
Onroerend goed	11,2%
Zakelijke dienstverlening	7,9%
Halfgeleiders	7,5%
Duurzame consumptiegoederen	7,3%
Basisgoederen	6,7%
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	6,4%
Software & services	5,3%
Overige	17,0%



In hoeverre waren duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden en het feit dat nog zoveel van de EU-taxonomie onduidelijk is, is er tot nu toe geen specifieke EU-taxonomie doelstelling vastgesteld.

Waar er data beschikbaar zijn, rapporteert ASN Impact Investors de mate waarin de beleggingen in deze verslagperiode zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

De mate waarmee duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling waren afgestemd op de EU-taxonomie was **3,1%**. Het bepalen van dit percentage was niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of toetsing door derden. Uitgesplitst naar de EU taxonomie doelstellingen:

- Mitigatie van klimaatverandering: **2,80%**

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele** uitgaven (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

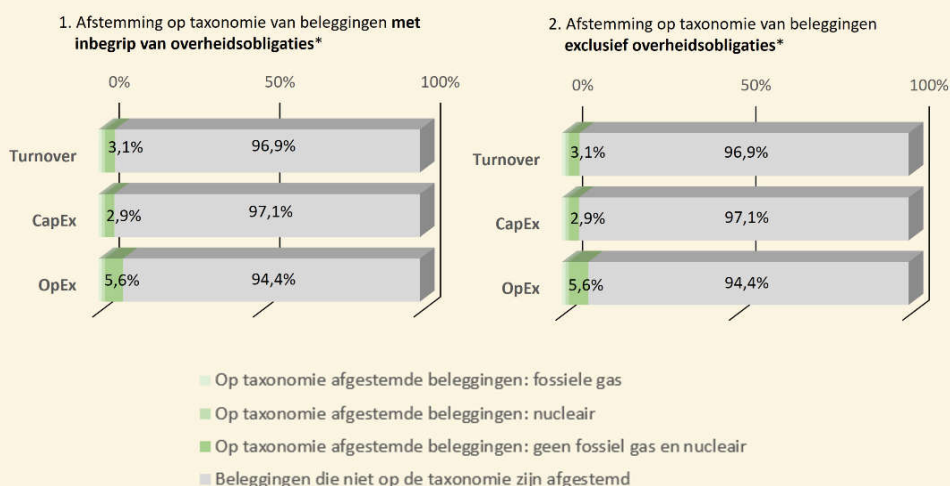
- Adaptatie aan klimaatverandering: 0%
- Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen: 0%
- Transitie naar een circulaire economie: **0,3%**
- Preventie en bestrijding van verontreiniging: 0%
- Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen: 0%

● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹ ?

- ☐ Ja ☐ In fossiel gas ☐ In nucleaire energie
- ☒ Nee

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

● Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten bedroeg in 2025: **0,11%** op basis van omzet en **0,09%** op basis van kapitaaluitgaven.

Het aandeel beleggingen in faciliterende activiteiten bedroeg in 2024: **2,68%** op basis van omzet en **2,71%** op basis van kapitaaluitgaven.

● Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

In vergelijking met 2024 is de taxonomie-alignment op basis van OpEx gestegen. Deze stijging is met name te verklaren doordat er voor meer investeringen data over de taxonomie-alignment beschikbaar zijn. De alignment op basis van turnover en Capex is gedaald. Deze daling is vooral te verklaren door een wijziging in de portefeuille van het fonds.

	31 december 2024	31 december 2025
Turnover	3,5%	3,1%
CapEx	4,0%	2,9%
OpEx	3,2%	5,6%



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet op de EU-taxonomie was afgestemd?

In 2025 was het aandeel **97%**. Het duurzaamheidsbeleid heeft strenge selectiecriteria, maar er wordt niet gestuurd op beleggingen die afgestemd zijn op de EU-taxonomie. Daarnaast heeft het Fonds belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld. Deze ondernemingen vallen grotendeels niet onder EU wet- en regelgeving en zijn daarmee niet verplicht hun afstemming te rapporteren. Om deze redenen is een aanzienlijk aandeel van de beleggingen niet afgestemd op de EU-taxonomie.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2025 gemiddeld **16,2%** van haar beheerde vermogen met een sociale doelstelling gehad. Hieronder vallen onder andere bedrijven gericht op een gezonde samenleving, onderwijs en telecommunicatie.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken?

Herziening engagement en doelstelling kledingsector

ASN Impact Investors heeft zich sinds 2016 ingezet voor een leefbaar loon voor werknemers in de keten van kledingbedrijven. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegden in kledingbedrijven waar wij sindsdien engagement mee voerden. We constateerden dat de vooruitgang om een leefbaar loon te betalen onvoldoende was. Ook wordt de negatieve impact van fast fashion op het klimaat, de biodiversiteit en mensenrechten steeds duidelijker. Wij vinden dat kledingbedrijven onvoldoende stappen zetten om hun gehele bedrijfsmodel te verduurzamen. Uit onderzoek van het Europees Milieuagentschap blijkt dat de kledingindustrie naar schatting verantwoordelijk is voor 10 procent van de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen. Daarnaast is de textielindustrie de op twee na grootste bron van landgebruik en (water)verontreiniging veroorzaakt door onder andere verf, chemische middelen en de afgifte van microplastics. Tot slot is de kledingindustrie nog verre van circulair: ondanks alle beloften van de sector verandert slechts 1 procent van afgedankte kleding in nieuwe kleding.

Wij hebben daarom we besloten alle kledingbedrijven af te keuren en te verwijderen uit onze portefeuilles. De doelstelling op leefbaar loon in de kledingsector kwam daarmee ook te vervallen. In de toekomst kunnen we investeren in de kledingsector. Kledingbedrijven moeten dan wel voldoen aan de aangescherpte duurzaamheidscriteria en bewegen naar een circulaire kledingindustrie.

Engagement strategie

In 2025 hebben we 21 engagements gevoerd en zijn we met 17 unieke bedrijven uit het beleggingsuniversum om uiteenlopende redenen in gesprek gegaan:

- Er was een misstand bij het bedrijf aan het licht gekomen.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de EU-taxonomie.



- 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.

Een voorbeeld van succesvol engagement is ons resultaat bij TKH Group, dat haar due diligence-proces om mensenrechten te beschermen heeft aangescherpt en een conflictmineralenbeleid heeft opgesteld. TKH Group heeft toegezegd dit beleid en due diligence-proces vóór Q2 2026 in de bedrijfsprocessen te implementeren. Op basis van de aangeleverde informatie en toezeggingen heeft de investeringscommissie van ASN Impact Investors voldoende vertrouwen in de mitigerende maatregelen die TKH Group neemt ten aanzien van mensenrechten- en conflictmineralenrisico's. Het engagementtraject is daarmee succesvol afgerond en TKH Group is opnieuw goedgekeurd voor ons beleggingsuniversum. In Q2 2026 hervatten we het gesprek met TKH Group om de implementatie van het due diligence-proces te evalueren. Daarbij bekijken we of de gemaakte afspraken voldoende in de praktijk zijn gebracht, inclusief de uitbreiding van het due diligence-proces.

Engagement over klimaat en biodiversiteit

In 2022 is ASN Impact Investors gestart met het uitvoeren van engagement op biodiversiteit en klimaat. Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op biodiversiteit. De biodiversiteit staat onder druk en het verlies daarvan wordt jaarlijks groter. Biodiversiteit en klimaatverandering zijn nauw aan elkaar verbonden. In 2022 is ASN Impact Investors begonnen met het informeren van bedrijven in onze beleggingsuniversa over het belang, de urgentie en de afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023 heeft ASN Impact Investors de engagement kaders vastgesteld, de bedrijven met de grootste negatieve impact op biodiversiteit (op basis van de BFFI-footprinting methode) binnen de portefeuilles van de UCITS-fondsen geselecteerd voor het engagement traject en is begonnen met een diepgaand onderzoek van deze bedrijven.

- **Klimaat:** ASN Impact Investors heeft in totaal 7 engagements gevoerd op het thema klimaat bij 6 verschillende bedrijven. Dit hebben we zelf gedaan, via het onderzoeksteam van het Sustainability Team van ASN Bank of via de delegated asset managers. Hierbij moedigen we bedrijven aan om meer stappen te zetten op het rapporteren over klimaatprestaties of tijdsgebonden klimaatdoelen te stellen in lijn met het Akkoord van Parijs. In de verslagperiode hebben we, in lijn met ons stembeleid, Aixtron aangespoord om op het gebied van klimaat vooruitgang te boeken. Vooral het opstellen en uitvoeren van een actieplan om de uitstoot in scope 3-emissies te reduceren ontbreekt nog. Wij zijn positief over het voornemen van Bravida om naast emissiereductiedoelstellingen voor scope 1 en 2 die ook voor scope 3 op te stellen. Dit komt door het engagement van onze externe manager Van Lanschot Kempen Asset Management voor (o.a.) het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Daarnaast zijn we op de hoogte gesteld dat Bravida is aangemoedigd om deze doelstellingen te laten verifiëren door externe partijen zoals het Science-Based Target Initiative.
- **Biodiversiteit:** ASN Impact Investors heeft in totaal zeven engagements gevoerd op biodiversiteitsgerelateerde onderwerpen bij vijf verschillende bedrijven. Dit hebben we zelf gedaan, via het onderzoeksteam van het Sustainability Team van ASN Bank of via de delegated asset managers. Hierbij moedigen we bedrijven aan om biodiversiteit beter te beschermen en de directe en indirecte negatieve effecten van bedrijfsvoering op het milieu te verminderen. Dunelm heeft onvoldoende beleid op het houtcriterium om onze duurzaamheidstoets volledig te doorstaan. Omdat het een klein bedrijf is, sluiten we het nog niet uit, maar we moedigen Dunelm aan om binnen vier jaar het aandeel FSC- of PEFC-gecertificeerd hout voor eigen merkproducten naar meer dan 50% te verhogen. Daarnaast hebben we engagement gevoerd met Severn Trent. Volgens het Britse milieuagentschap behoort het bedrijf de afgelopen jaren tot de best presterende bedrijven in zijn sector. Toch hebben onze onderzoekers meerdere terugkerende vervuilingincidenten vastgesteld. Severn Trent heeft serieuze plannen om deze incidenten te verminderen. Wij blijven in gesprek om de voortgang van deze plannen te monitoren, omdat het van groot belang is dat het bedrijf stappen blijft zetten.

Voorbeeld van stemrecht

In 2023 stond SAFESTORE HOLDINGS PLC op actief engagement vanwege onvoldoende beleid op verschillende onderwerpen. Het vernieuwde onderzoek in 2024 liet zien dat het bedrijf veel stappen heeft gezet op de door ons onder de aandacht gebrachte onderwerpen.

Alleen het ketenbeleid van het bedrijf voldoet nog steeds niet aan onze duurzaamheidseisen. Dit hebben wij in 2025 wederom onder de aandacht gebracht. Ook hebben we aangegeven het niet eens te zijn met de goedkeuring van de accountant, deze is namelijk langer dan 10 jaar betrokken bij het bedrijf. Ook hebben we tegen de goedkeuring van de beloning gestemd omdat dit niet in lijn is met de prestaties van het bedrijf. We hebben een reactie ontvangen en het bedrijf geeft aan te gaan reageren op onze vraag om een uitgebreider en compleet ketenbeleid.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de duurzame referentiebenchmark?

Er is geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstelling, aangezien er momenteel geen benchmark in de markt beschikbaar is die zowel CO₂-uitstoot, biodiversiteit en leefbaar loon verenigt.

● **Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Vraag is niet van toepassing.

● **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de duurzame beleggingsdoelstelling?**

Vraag is niet van toepassing.

● **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**

Op dit moment is het alleen nog mogelijk om de duurzame beleggingsdoelstelling over het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs met een brede marktindex te vergelijken. De MSCI World Index wordt als brede marktindex gehanteerd. In de onderstaande tabel zijn de prestaties van het Fonds in vergelijking met de brede marktindex gepresenteerd. Hierbij is de geïmpliceerde temperatuurstijging berekend aan de hand van de MSCI ITR methode, zowel op fondsniveau, als op het niveau van de brede marktindex. Zoals hierboven aangegeven was de MSCI ITR methodologie voor de verslagperiode 2025 beschikbaar voor **90,5%** van de beleggingen van het Fonds. Voor de brede marktindex was de MSCI ITR methodologie beschikbaar voor **99,79%** van de beleggingen.

Het is de doelstelling van het Fonds om deze temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden. Zoals hieronder aangegeven is deze doelstelling nog niet gehaald, daarnaast presteert het Fonds minder dan de brede marktindex. Reden hiervoor kan zijn is dat uitschieters zwaarder wegen omdat dit een kleine portefeuille is. Verder gaat het hier om kleine bedrijven waardoor de datakwaliteit laag is en hebben deze bedrijven veelal minder concrete plannen uitgeschreven.

MSCI ITR values in °C	2025
ASN Duurzaam Small & Midcap Fonds	2,90
MSCI World Index	2,53
Onderprestatie van het Fonds	0,37

Bijlage: kwalitatieve uitleg per PAI-indicator

- **PAI-indicatoren 1, 2 en 3 van tabel 1** geven de som van de totale broeikasgasemissies in tonnen van de bedrijven in de portefeuille (scope 1, 2, 3) weer, gewogen met de meest recente beschikbare bedrijfswaarde van het bedrijf inclusief cash. Indicator 2 geeft de totale broeikasgasemissies per 1 miljoen euro belegd in de portefeuille weer. Indicator 3 is het portefeuille gewogen gemiddelde van de totale koolstofvoetafdruk van de bedrijven in de portefeuille per miljoen euro omzet (tonnen/ miljoen euro omzet). Zowel het duurzaamheidsbeleid en de PAI-indicatoren meten de scope 1, 2 en 3 emissies aan de hand van de PCAF-methode. Er bestaan echter verschillen tussen de beleidsdata en de MSCI data: ASN Impact Investors gebruikt wel proxy-data wanneer data ontbreken; MSCI doet dat niet.
- **PAI-indicator 4 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in de portefeuille met een actieve blootstelling aan de sector fossiele brandstoffen. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de fossiele industrie.

Referentie benchmarks
zijn indices die meten
of het financiële product
de duurzame beleggings-
doelstelling verwezenlijkt.

- **PAI-indicator 5 van tabel 1** is het aandeel van niet-hernieuwbare energieconsumptie en niet-hernieuwbare energieproductie van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage. Meer dan de helft van de beleggingen in de portefeuille verbruikt nog niet-hernieuwbare energie of wekt dit op. Zoals aangegeven voert ASN Impact Investors engagement met de bedrijven in de portefeuille om hen hier bewust van te maken.
- **PAI-indicator 6 van tabel 1** is het energieverbruik in GWh per miljoen euro omzet van de beleggingen, per klimaatsector met een grote impact, NACE-sectiecode A, B, C, D, E, F, G, H en L (link naar NACE sectiecodes).
- **PAI-indicator 7 van tabel 1** is de som van bedrijven in de portefeuille die activiteiten hebben in biodiversiteitsgevoelige gebieden en/of betrokken zijn bij controverses met ernstige gevolgen voor het milieu.
- **PAI-indicator 8 van tabel 1** is de som van het aantal ton emissies in water per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde.
- **PAI-indicator 9 van tabel 1** is de som van het aantal ton gevaarlijk afval per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde. Emissies in water wordt gezien als afvalwater dat als gevolg van industriële of productieactiviteiten in oppervlaktewater wordt geloosd (in ton).
- **PAI-indicator 10 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille die UN Global Compact zeer ernstig hebben geschonden. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in bedrijven die UN Global Compact ernstig hebben geschonden.
- **PAI-indicator 11 van tabel 1** is de som van het gewicht van ondernemingen in portefeuille die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors voert risicoanalyses uit. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren en die risico lopen op het schenden van de beginselen van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- **PAI-indicator 12 van tabel 1** is het verschil tussen het gemiddelde bruto-uurloon mannelijke en vrouwelijke werknemers als percentage van het bruto-uurloon van mannen. De rapportage over deze maatstaf is inconsistent: sommige bedrijven rapporteren over de absolute of ongecontroleerde loonkloof, terwijl andere controleren voor compenserende factoren zoals functie of locatie.
- **PAI-indicator 13 van tabel 1** is de gewogen gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in de beleggingen, uitgedrukt als percentage van alle bestuursleden.
- **PAI-indicator 14 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille met blootstelling aan controversiële wapens (landmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens). Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de wapenindustrie.
- **PAI-indicator 15 van tabel 2** is het aandeel in ondernemingen zonder ontbossingsbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer er geen duidelijk strikt beleid is gepubliceerd noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors beoordeelt bij bedrijven in sectoren die invloed hebben op ontbossing of de bedrijven daadwerkelijk betrokken zijn bij ontbossing. Deze bedrijven worden uitgesloten. Wel kan er belegd worden in bedrijven die voldoende maatregelen nemen om ontbossing te voorkomen. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid en maatregelen zijn. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar.

- **PAI-indicator 9 van tabel 3** is het aandeel beleggingen zonder mensenrechtenbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors doet risicoanalyses. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen zonder mensenrechtenbeleid.

