



Verslag ASN Duurzaam Aandelenfonds 2024

asn  impact investors

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 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 ontwikkeld in samenwerking met Achmea IM 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 sluit goed aan bij de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds, vooral op het gebied van klimaat. Desalniettemin hanteert de benchmark op een aantal punten minder strenge duurzaamheidscriteria dan het fonds. Dat zorgt ervoor dat de benchmark aandelen bevat die om duurzame redenen niet in het fonds zijn opgenomen. Het uitgangspunt bij het beheer van de portefeuille is het beleggingsuniversum en niet de benchmark van het fonds. Hierdoor kunnen er afwijkingen ten opzichte van de benchmark optreden. Dit geeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

Portefeuillebeheer

We hebben onze verdeling van de portefeuille in 2024 licht aangepast. Onze positionering in de informatietechnologiesector is licht uitgebreid doordat enkele grote bedrijven in die sector aan ons duurzame universum zijn toegevoegd, zoals het Nederlandse ASM International en het Amerikaanse NVIDIA. Om deze positionering aan te gaan, hebben we onze allocatie afgebouwd aan vooral de sectoren cyclische consumptiegoederen en basisconsumptiegoederen. In 2024 hebben we verder onze positionering in de Verenigde Staten uitgebreid, van iets meer dan 22,5% naar bijna 30%. Ook bouwden we ons exposure naar Australië uit, vooral via de aankoop van biotechbedrijf CSL Limited. Deze twee uitbreidingen gingen ten koste van onze posities in het Verenigd Koninkrijk, Spanje, Italië, Duitsland en Finland.

In 2024 zijn er in totaal 42 nieuwe bedrijven opgenomen in de portefeuille en 40 bedrijven geheel verkocht.

Dit waren in de verslagperiode de belangrijkste aankopen:

- In juli werd het Australische biotechbedrijf **CSL Limited** aan het ASN duurzaam aandelenuniversum toegevoegd. Wij vonden het bedrijf vooral interessant vanwege de goede duurzaamheidskarakteristieken.

- In november bouwden we een positie van ruim 2% op in **ASM International N.V.**, een Nederlands bedrijf actief in de ontwikkeling en productie van apparatuur voor de halfgeleiderindustrie. Het bedrijf was diezelfde maand nieuw toegevoegd aan ons beleggingsuniversum.
- Een van de grootste bedrijven ter wereld, **NVIDIA**, werd in november aan het universum toegevoegd, nadat het sterke verbetering had laten zien op een aantal van onze duurzaamheidsvereisten. NVIDIA produceert Graphics Processing Unit's (GPU's) en heeft dit jaar vooral veel aandacht gekregen vanwege de sterke aanwezigheid op de markt voor kunstmatige intelligentie. Het bedrijf presteert sterk op het gebied van duurzaamheid, maar de winstgevendheid was onze voornaamste reden voor onze positie.

Dit waren in de verslagperiode de belangrijkste verkopen:

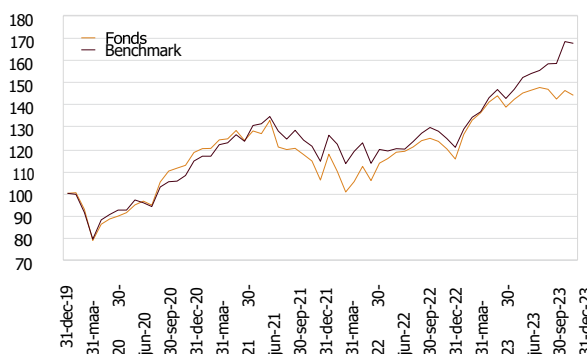
- In maart hebben we onze volledige positie in **Advantest Corp** verkocht. De Japanse producent van meet- en testapparatuur voor de chipindustrie had twee erg sterke jaren achter de rug, maar in maart vonden we de koers te hoog en stapten we uit. In augustus was de koers van het aandeel weer wat aantrekkelijker, en hebben we een positie in Advantest gekocht. Hierna is het aandeel met ongeveer 50% is gestegen.
- In juli werd het Britse **Unilever** verwijderd uit het duurzaam aandelenuniversum, omdat het niet langer voldeed aan onze duurzaamheidscriteria. Het bedrijf is verwijderd vanwege betrokkenheid bij ernstige controverses en onvoldoende beleid op het gebied van onder meer plastic, dierenwelzijn en lobbyen. De positie is volledig verkocht.
- In augustus besloten we na grondig onderzoek en overwegen afscheid te nemen van onze beleggingen in de kledingindustrie. Dit vanwege het aangescherpte beleid van ASN Impact Investors voor deze industrie. We zijn van mening dat de activiteiten van de bedrijven in de kledingindustrie te veel onder fast fashion vallen en dat er in de afgelopen jaren te weinig is gedaan om de productie van kleding meer duurzaam en circulair te maken. We verkochten onze gehele posities in **Inditex, Next Plc, H&M, Kontoor Brands, Marks and Spencer Group, Asics, Puma en Lojas Renner**. Ook de andere bedrijven in de kledingindustrie hebben we uit ons beleggingsuniversum gehaald.

Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds is onderverdeeld in meerdere Aandelenklassen, te weten 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 onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in het fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. Doordat de Aandelenklassen verschillende fondskosten hebben, loopt ook het rendement van de verschillende Aandelenklassen uiteen.

De ASN Duurzaam Aandelenfonds R-Class behaalde over 2024 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 8,44% (2023: 25,75%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2023 van € 3,00 per aandeel (over 2022: € 3,00). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 24,83% (2023: 18,27%). 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 Aandelenfonds 2024 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds ¹	Rendement benchmark	Outperformance	Outperformance beleggingsportefeuille	Kosten
8,44%	24,83%	-16,39%	-15,54%	-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 2024 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.

Ondanks de aanhoudende geopolitieke spanningen en conflicten in zowel Oekraïne als het Midden-Oosten bleef het sentiment onder beleggers opmerkelijk veerkrachtig. Dit zorgde voor hoge winstverwachtingen, vooral in het geval van bedrijven die het meest profiteerden van de groei van kunstmatige intelligentie. Begin augustus raakten Japanse aandelen in een vrije val, met een wereldwijde verkoopgolf en meer volatiliteit tot gevolg. In de dagen en weken die volgden werd een groot deel van de verliezen goedgehaakt, maar de onrust op de aandelenmarkt hield aan. Dit werd, naast de sterke stijging van de Japanse yen, veroorzaakt door cijfers die op een afzwakkende Amerikaanse economie duiden. Ook de Chinese en Europese industrieën lieten tekenen van zwakke economische groei zien. Vooral de Duitse economie bleef achter. Centrale banken verruimden in 2024 hun monetaire beleid. Zo verlaagden de Amerikaanse Federal Reserve en de Europese Centrale Bank gedurende het jaar meerdere malen hun beleidsrentes. Ondanks de angst voor een recessie zijn de beurzen vooralsnog optimistisch, gezien de gestabiliseerde inflatie en lagere rentes.

Het positieve rendement van de benchmark over het afgelopen jaar werd vooral gedragen door een kleine groep IT-gerelateerde Amerikaanse aandelen, ook wel de Magnificent Seven genoemd (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta and Tesla). Veel van deze bedrijven voldoen niet aan onze duurzaamheidseisen en er is vaak sprake van controversen en activiteiten in sectoren die wij uitsluiten. De benchmark belegt onder andere in communicatiediensten, informatietechnologie en cyclische consumentengoederen. Deze sectoren presteerden uitzonderlijk goed, terwijl ook de financiële sector het goed deed. De sector basisconsumentengoederen presteerde het slechtst.

Het rendement van het fonds bleef in 2024 achter bij dat van de benchmark, vooral door de aandelenselectie binnen landen en sectoren. In de sectoren informatietechnologie en communicatiediensten was onze aandelenselectie nadelig. Dit kwam opnieuw vooral door grote, Amerikaanse, technologiebedrijven waarin we vanwege onze duurzame keuzes niet willen beleggen. Onze overwogen posities (ten opzichte van de benchmark) in de sectoren industrie, gezondheidszorg en basisconsumentengoederen en onze onderweging in cyclische consumentengoederen waren eveneens nadelig voor het fondsrendement. Ook de landenpositionering van het fonds was negatief, wat deels werd veroorzaakt door valuta-effecten. Vooral de stijging van de dollar ten opzichte van de euro had een negatief effect. Op basis van onze duurzame keuzes beleggen we, vergeleken met de benchmark, minder in Amerikaanse bedrijven en daarmee is een stijging van de dollar in ons nadeel. Onze sectorpositionering was eveneens nadelig. De overweging van de IT-sector en de onderweging van vastgoed waren wel positief.

De fondskosten bedroegen 0,85%.

De volgende aandelen leverden in 2024 de meest positieve bijdrage aan het rendement:

- 2024 was wederom een goed jaar voor bedrijven in de chipindustrie. Een grote bijdrage aan het fondsrendement kwam dan ook van **Advantest Corp** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,5%), een Japanse producent van meet- en testapparatuur voor de chipindustrie. Analisten waren positief over de positie van het bedrijf binnen de sector. Na een koersstijging van meer dan 100% in 2023 was ook 2024 een extreem goed jaar. Nadat in december de Amerikaanse chipproducent Broadcom met sterke cijfers kwam, veerde een deel van de chipindustrie op. Dit gold ook voor Advantest.
- Een van de constante stijgers binnen het fonds was **Trane Technologies** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,4%). Deze producent van duurzame energieoplossingen (zoals warmtepompen en koelsystemen), publiceerde goede cijfers in februari en kreeg daarna enkele opwaarderingen van analisten. September was wederom een goede maand voor het aandeel, met name door de aandacht van analisten en beleggers die vanwege positieve vooruitzichten voor een goed rendement zorgde.
- **Palo Alto Networks, Inc.** leverde een forse bijdrage aan het fondsrendement van +0,9%. In het tweede kwartaal profiteerde het cybersecuritybedrijf vooral van het optimisme van analisten en hun koopaanbevelingen. In het vierde kwartaal bewoog Palo Alto mee met de sterk presterende IT-sector. De verkiezing van Trump zorgde voor nog wat extra positieve aandacht.

De volgende aandelen waren in 2024 het meest nadelig voor het rendement:

- De hernieuwbare energiesector had last van flinke tegenwind. Het aandeel van windturbinefabrikant en -installateur **Vestas Wind** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,1%) bleef tot eind mei redelijk stabiel, maar zette na tegenvallende cijfers in mei een koersval in. Onderliggende redenen waren moeilijkheden met vergunningen, de hogere rente en inflatie. In juni reageerde het aandeel negatief op de politieke draai naar rechts in Europa. De grootste daling van de koers kwam echter op de dag van de Amerikaanse verkiezingen. De mogelijke overwinning van Trump had in oktober al negatieve gevolgen voor het bedrijf. Na de overwinning van Trump begin november ging de koers van het aandeel Vestas 25% omlaag.



- Voor het tweede jaar op rij behoorde het Japanse **Astellas Pharma** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,4%) tot de grootste verliezers voor het fonds. Astellas Pharma richt zich op medicijnen en behandelingen in urologie en oncologie. Het aandeel daalde vooral in de eerste jaarhelft flink, herstelde vervolgens tot medio september maar ging daarna verder omlaag.
- Het Japanse **Yaskawa Electric Corporation** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,3%) is actief in industriële automatisering en robotica. Het aandeel liet vanaf maart een dalende trend zien. De cijfers vielen tegen en de verwachtingen zijn niet rooskleurig. Analisten zijn bezorgd over de positie van Yaskawa Electric vanwege groeiende concurrentie uit China.

Kerncijfers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Rendement in %

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	Fonds	Benchmark ¹
2024	8,44%	24,83%
2023	25,75%	18,27%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	2,76%	7,58%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	7,59%	10,88%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	8,00%	8,71%

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI ¹	Fonds	Benchmark ²
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.

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I ¹	Fonds	Benchmark ²
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.

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 2024	170,71
Koers 31 december 2023	160,25
Hoogste koers in 12 maanden	177,07
Laagste koers in 12 maanden	156,86
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2024 ¹	170,97
Dividend over het boekjaar 2023	3,00

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	
Koers 31 december 2024	170,80 ¹
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	169,94
Hoogste koers in 12 maanden ²	177,05
Laagste koers in 12 maanden ²	160,35
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2024 ³	171,08
Dividend over het boekjaar 2023	-

¹ Koers betreft de Transactieprijs

² De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024. De hoogste- en laagste koers betreft de periode vanaf 15 mei 2024 tot verslagdatum.

³ Omdat de Transactieprijs een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

**ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I**

Koers 31 december 2024	170,90 ¹
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	169,94
Hoogste koers in 12 maanden ²	177,05
Laagste koers in 12 maanden ²	160,35
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2024 ³	171,18
Dividend over het boekjaar 2023	-

¹ Koers betreft de Transactieprijs

² De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024. De hoogste- en laagste koers betreft de periode vanaf 15 mei 2024 tot verslagdatum.

³ Omdat de Transactieprijs een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

Fondsonwikkeling**ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R**

	31-12-2024	31-12-2023
Fondsomvang in duizenden euro's	1.769.455	1.668.300
Aantal uitstaande aandelen	10.349.511	10.395.206

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI

	31-12-2024 ¹
Fondsomvang in duizenden euro's	-2
Aantal uitstaande aandelen	1

¹ De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.

² Bij de Aandelenklasse die is uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil.

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I

	31-12-2024 ¹
Fondsomvang in duizenden euro's	-2
Aantal uitstaande aandelen	1

¹ De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.

² Bij de Aandelenklasse die is uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers ultimo verslagperiode 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 0,42% van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt in ASN Venture Capital Fonds N.V. In de verslagperiode heeft deze belegging -0,11% 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.

Twée 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 temperatuurdoelstellingen. De ITR is in 2024 met 0,28 graad verslechterd. Hieronder leggen wij uit waardoor de veranderingen ten opzichte van 2023 zijn veroorzaakt.

Waarde per eind 2023	Waarde per eind 2024	Vershil
1,60	1,88	+17,5%
MSCI ITR (in graden Celcius)		

Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

Door verwijdering van bedrijven nam de ITR af met 0,273 graad. Verwijdering van Unilever, Inditex (Industria de Diseno Textil), NEXT, Terna en Yaskawa Electric uit de fondsportefeuille heeft het sterkst bijgedragen aan de afname van de ITR van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, namelijk een afname 0,14 graad. De nieuw aangekochte bedrijven in 2024 zorgden voor een toename van de ITR met 0,434. Resmed, NVIDIA, Geberit en CSL zorgen samen voor de grootste toename van 0,306 graad.

Het effect van positiewijzingen leidde tot een toename van de ITR met 0,012 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 beter worden of doordat bedrijven klimaatdoelstellingen opnemen. Gedurende 2024 zijn er aanpassingen geweest in de modellen en data, waardoor de ITR met 0,104 graad is toegenomen. De grootste wijzigingen, alle met een hogere ITR als resultaat, deden zich voor bij Fisher & Paykel Healthcare, KLA Corp en Cochlear. Samen zorgden zij voor een verslechtering van de ITR met 0,055 graad.

Actief aandeelhouderschap

Wij verwachten van bedrijven dat zij een ambitieus en tijdsgebonden klimaatdoel stellen in lijn met het Akkoord van Parijs. Wij zijn dan ook positief over het voornemen van Georg Fischer AG om in 2025 een extern te verifiëren net-zero SBTi-doelstelling (Science Based Targets-initiatief) in te dienen. Het bedrijf heeft al SBTi-geverifieerde doelstellingen op scope 1, 2 en 3.

Verder hebben we met vijf andere bedrijven uit het ASN Duurzaam Aandelenfonds engagement gevoerd over klimaatgerelateerde onderwerpen; tweemaal met Nexstar Media Group en met Brambles, Severn Trent, Tokyo Electron Ltd en Xinyi Solar Holdings Ltd. Bij Nexstar Media Group hebben we in de eerste helft van 2024, voorafgaand aan de aandeelhoudersvergadering, aangekaart dat het bedrijf op engagement staat vanwege onder meer ontbrekende CO₂-reductiedoelstellingen. Omdat verbeteringen uitbleven, zijn we in de tweede helft van het jaar intensiever engagement gaan voeren. We hebben Nexstar Media Group verzocht om een milieubeheersysteem op te stellen en transparant te zijn over CO₂-uitstoot. We hebben het bedrijf een jaar de tijd gegeven om hierop voortgang te realiseren.

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.

In 2024 is geconstateerd dat we de richtlijnen van het PBAF niet volledig correct hebben toegepast. De richtlijnen schrijven voor dat de biodiversiteitsfootprint van een beursgenoteerd bedrijf wordt toegerekend op basis van de ratio tussen marktwaarde van de door het fonds gehouden aandelen en de enterprise value inclusive cash (EVIC) van het desbetreffende bedrijf. Voorheen werd de footprint berekend op basis van de ratio tussen de marktwaarde van de door het fonds gehouden aandelen en de enterprise value (EV) van het desbetreffende bedrijf. Dit heeft geresulteerd in een te hoge toerekening van de biodiversiteitsimpact aan het fonds.

In de onderstaande tabel ziet u het verschil tussen de biodiversiteitsfootprint op basis van de nieuwe en de oude input. U ziet dat de footprint is afgenomen als het gevolg van deze herberekening.

Jaar	Waarde nieuw	Waarde oud	Vershil
2022	15,89	16,21	-1,9%
2023	8,94	9,61	-7,0%

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

Hieronder ziet u de voortgang op de doelstelling.

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

Biodiversiteit footprint (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 2024 zijn er nieuwe posities aangekocht waarvan de biodiversiteit data ontbreken. Bij het ontbreken van data wordt er gerekend met het fondsgemiddelde. Datawijzigingen hebben geleid tot een stijging van de de totale footprint, dit resulteerde in een hoger fondsgemiddelde. Bovengenoemde zaken hebben er beide aan bijgedragen dat de negatieve biodiversiteit footprint per miljoen geïnvesteerde euro is toegenomen.

Actief aandeelhouderschap

We hebben met 16 bedrijven uit het ASN Duurzaam Aandelenfonds engagement gevoerd over biodiversiteitgerelateerde onderwerpen. In het jaarverslag over 2023 hebben we bijvoorbeeld al gerapporteerd dat we een actief engagementtraject hadden gestart met Lear Corp. In dit verslag kunnen we de uitkomst van dit traject delen. Lear Corp is in opspraak gekomen, omdat leveranciers van het bedrijf in verband worden gebracht met ontbossing in het Amazonegebied. Wij nemen dit uiterst serieus en hebben Lear Corp hierop aangesproken. Wij hebben het bedrijf gevraagd welke stappen het neemt om te voorkomen dat zijn producten bijdragen aan ontbossing. Uit de antwoorden blijkt dat Lear Corp dit onvoldoende heeft opgepakt. Gezien het enorm hoge risico in de keten van ontbossing, in combinatie met een gebrek aan transparantie over de genomen stappen om dit risico te mitigeren, hebben wij besloten om het bedrijf af te keuren en te verwijderen uit ons beleggingsuniversum.

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 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 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 2024 hebben we voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds 122 bedrijven onderzocht. De onderzoeken, selectie en verwijdering van bedrijven hebben geleid tot een netto afname van het beleggingsuniversum met 12 bedrijven.



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

Nieuw toegelaten	Gehandhaafd	Verwijderd
Altus Power Inc	AUTODESK	Adidas
Amgen Inc	Barratt Redrow	ASICS Corporation
APPLIED Materials	Canadian Solar	Asos
ASM International (ASMI)	Canon	Bekaert
CSL Ltd	CompuGroup Medical	Campbell Soup
Dexcom Inc	Delta Electronics	Clariane
DSM - Firmenich AG	Dürr	Coca-Cola HBC
Enphase	EDP Renovaveis	Esprit Holding
Kemira	Elektro	Gildan Active Wear
LAM Research Corp	Envipco	HanesBrands
LG Energy Solution	FIRST SOLAR	HENNES & MAURITZ
Li-Cycle Holdings Corp	FUJI FILM HOLDINGS CO	Inditex (Industria de Diseño Textil)
Metawater	Gecina	Koninkrijk Brands
NEXTracker Inc	Global Unichip Corp	LAGARDERE
Nvidia	Hammerson	Lear corp
Pure Storage Inc	Hannon Armstrong Sustainable Infrastructure Capital	Lojas Renner
ReNew Energy Global Plc	Huhtamaki	Marks & Spencer Group
Trex Co., Inc	Inventec	Next
TSEC Corp	JC DECAUX	OPmobility
West Fraser Timber Co	Metro Group	Pennant Group
West Holdings Corp	Micron Technology	ProSiebenSat. 1 Media
	Natura &Co Holding	PUMA
	Nexstar	SEB
	Ontex	SSP Group
	Palo Alto Networks	UNILEVER
	Pearson	VF Corporation
	Pennon Group	
	REC Silicon	
	RECKITT BENCKISER GROUP	
	RELX	
	Resmed	
	SAGE GROUP (THE)	
	Shaftesbury Capital	
	Signify	
	Straumann Holding	
	Stroeer SE & CO KGAA	
	SunRun	
	Svenska Cellulosa	
	TAG Immobilien	
	TPI Composites	
	Valmet	
	Vestas Wind Systems	
	VODAFONE	
	WOLTERS KLUWER	
	Workday	
	YAMAHA CORP	
	Zumtobel	

In de verslagperiode hebben we onder meer het Canadese Li-Cycle Holdings toegelaten. Dit bedrijf produceert en recyclet lithium-ion batterijen. Dankzij de eigen technologie kan het bedrijf materialen terugwinnen uit gebruikte lithium-

ion batterijen, waaronder lithiumcarbonaat, kobaltsulfaat en nikkelsulfaat van batterijkwaliteit. De activiteiten zijn belangrijk voor de duurzame economie en Li-Cycle Holdings past daarom goed bij ASN Impact Investors.

In de verslagperiode hebben we de volgende kledingbedrijven verwijderd: Adidas, ASICS Corporation, Asos, Esprit Holding, Gildan Active Wear, Hanesbrands, Hennes & Mauritz, Inditex, Kontoor Brands, Lojas Renner, Marks & Spencer Group, Next, Puma en VF Corporation. Deze kledingmerken voldoen niet aan onze nieuwe fast fashion-criteria. Reden voor ASN Impact Investors om de bedrijven af te keuren en te verwijderen.

Een bedrijf kan ook uit het beleggingsuniversum worden verwijderd in verband met een fusie, overname of faillissement of wanneer de portefeuillemanager van Achmea IM aangeeft dat dit bedrijf financieel niet meer aantrekkelijk is als belegging. In dat laatste geval gaat het om bedrijven in het beleggingsuniversum die vanuit financieel oogpunt nauwelijks kans hebben om nog te worden geselecteerd voor de portefeuille.

De volgende bedrijven zijn om andere dan duurzaamheidsredenen verwijderd uit het universum: Abcam, Adevinta, Chr. Hansen Holding, Encavis, Fisker, Hella KGAA Hueck & Co., Osram Licht, RE:NewCell, Software, Tarkett, Tupperware Brands Corp, UPONOR en Vantage Towers.

Engagement

In 2024 hebben we met 31 bedrijven uit het beleggingsuniversum engagement gevoerd. We zijn 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 hebben in 2024 Natura & Co Holding opnieuw goedgekeurd voor ons beleggingsuniversum. We hebben wel een belangrijk aandachtspunt geconstateerd waarop we verbetering willen zien. Natura & Co hanteert voor producten van het eigen merk namelijk strenge eisen en een verbod op het gebruik van micro-beads en nog kleinere microplastics. Voor andere merken geldt dit complete verbod nog niet. Wij hebben het bedrijf daarom gevraagd doelen te stellen om alle microplastics in het gehele productportfolio binnen gestelde tijdslijnen af te bouwen. Natura & Co heeft voorzichtig positief gereageerd op ons engagement, waardeert onze input en gaat deze intern evalueren. Wij houden de vinger aan de pols.

Risicobeheer

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

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 2024: 40,03%.	Risicobeheersing en monitoring d.m.v. limiet voor Value at Risk (VaR)

11

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 2024: 40,03%.	Risicobeheersing en -monitoring door middel van: <ul style="list-style-type: none"> • 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

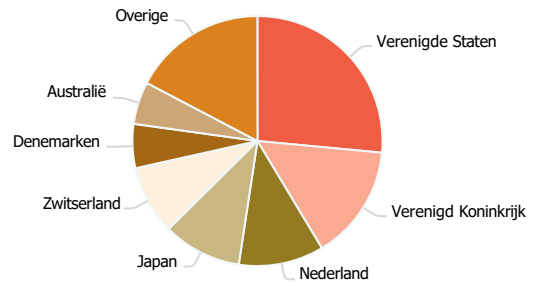


Duurzaam Aandelenfonds. In de tabellen hierna vindt u de geografische verdeling van de beleggingsportefeuille per ultimo 2024.

Geografische verdeling in %

Verenigde Staten	26,5
Verenigd Koninkrijk	14,9
Nederland	11,0
Japan	10,2
Zwitserland	8,9
Denemarken	5,7
Australië	5,5
Overige	17,3

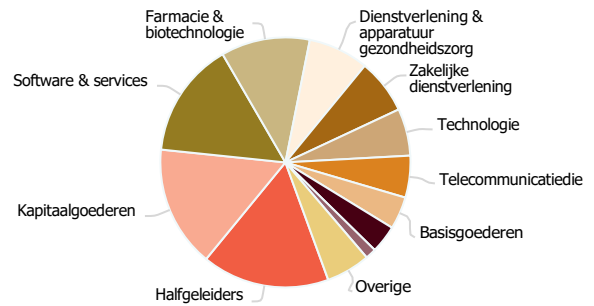
Geografische verdeling



Sectorverdeling in %

Halfgeleiders	16,5
Kapitaalgoederen	15,7
Software & services	15,0
Farmacie & biotechnologie	11,5
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	7,8
Zakelijke dienstverlening	7,1
Technologie	6,1
Telecommunicatiediensten	5,4
Basisgoederen	4,2
Verzorgingsproducten	3,6
Duurzame consumptiegoederen	1,4
Overige	5,7

Sectorverdeling



Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 31-12-2024

Belang	%
ASML	2,7
Tokyo Electron	2,7
Workday	2,5
KLA-Tencor	2,5
RELX	2,5
Autodesk	2,5
Hubspot	2,4
ASM International	2,4
NVIDIA	2,4
CSL	2,4
Totaal	25,0