



Verslag
ASN Groenprojectenfonds
2024

asn  impact investors



2.6 ASN Groenprojectenfonds

Fondsprofiel

Het doel van het ASN Groenprojectenfonds is om vermogen te beleggen in projecten die het behoud en de ontwikkeling van natuur en milieu bevorderen. De belangrijkste sector waarin het fonds belegt, is duurzame energie, vooral zonne- en windenergie en de productie van duurzame warmte. Daarmee financiert het fonds de energietransitie, wat noodzakelijk is om de uitstoot van CO₂ te reduceren en een betere toegang tot duurzaam opgewekte energie te faciliteren.

Het ASN Groenprojectenfonds is via de ASN Groenprojectenpool op dit moment volledig belegd in onderhandse duurzame leningen. Het fonds heeft de status van 'groene beleggingsinstelling' zoals bedoeld in de Regeling Groenprojecten. Het fonds belegt minimaal 70% van het fondsvermogen in projecten die de Nederlandse overheid erkent als groen, zoals bedoeld in de Regeling groenprojecten 2022 en de Regeling groenprojecten buitenland 2002. Deze regelingen richten zich op financiers die innovatieve duurzame investeringen mogelijk maken. De aanwijzing als groenproject (een groenverklaring) heeft een geldigheidsduur van maximaal tien jaar en kan van toepassing zijn op de gehele omvang van de projectkosten of op een gedeelte daarvan.

De financiële beleggingsdoelstelling van het ASN Groenprojectenfonds is een bescheiden financieel rendement te behalen. De primaire beleggingsdoelstelling is positieve maatschappelijke impact te creëren. Het fonds heeft als duurzame beleggingsdoelstelling om CO₂- uitstoot te vermijden en/of te minimaliseren doordat het de opwekking van energie financiert met behulp van duurzame energiebronnen, zoals wind- en zonne-energie. Het fonds kan daarnaast beleggen in overige sectoren die de duurzaamheid van de samenleving bevorderen. Het fonds heeft geen maximale allocatie per sector.

Beleggingsbeleid ASN Groenprojectenfonds

Het fonds belegt via de ASN Groenprojectenpool op een maatschappelijk verantwoorde manier in onderhandse leningen aan projecten of in het eigen vermogen van projecten. Deze beleggingen moeten voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Minimaal 80% van de beleggingen is in Nederland. Voor beleggingen in Nederland laat ASN Impact Investors zich adviseren door ASN Duurzame Financieringen (ADF). Sinds 2018 belegt het ASN Groenprojectenfonds ook in opkomende landen in projecten die bijdragen aan de transitie naar schone energie. Het ASN Groenprojectenfonds kan tot maximaal 20% van het fondsvermogen beleggen in duurzame projecten in opkomende landen. Wij doen dit altijd samen met andere impactinvesteerdere. De beschikbaarheid van de natuurlijke energiebronnen in veel opkomende markten biedt veel kansen om bij te dragen aan en te profiteren van de transitie. Het fonds hanteert hiervoor een geografisch gespreid financieringsbeleid en is wereldwijd actief in verschillende opkomende landen. FMO Investment Management B.V. (FMO) is investeringsadviseur voor het merendeel van deze projecten.

De ASN Groenprojectenpool kan uitsluitend beleggen in projecten die zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum van het ASN Groenprojectenfonds. Dit is afgebakend door investeringscriteria. Hierbij gaat het onder meer om eisen aan de kwaliteit van de projectuitvoerder en de projectmanager, de omvang van het project en de impact ervan op de omgeving. De beleggingen van het ASN Groenprojectenfonds worden voorgedragen door de investeringsadviseurs en vervolgens getoetst door de Investeringscommissie van ASN Impact Investors. We toetsen een project allereerst aan de ASN Duurzaamheidscriteria. Om de duurzaamheid van een project te beoordelen, maken wij gebruik van informatie die is verstrekt door de projectontwikkelaars. Als de uitkomst positief is, beoordelen we het project aanvullend op onder meer kwantitatieve aspecten zoals de solvabiliteit, rentabiliteit, vermogenspositie en aflossingscapaciteit. Bij beleggingen in onderhandse leningen beoordelen we ook het dekkingspercentage van de zekerheden. De Investeringscommissie van ASN Impact Investors beoordeelt de financiële kredietanalyse en keurt het project vervolgens goed of af. Wijzigingen in het beleggingsuniversum van het ASN Groenprojectenfonds vinden plaats doordat projecten nieuw worden toegelaten en doordat leningen aflopen of aandelenkapitaal wordt verkocht en projecten hierdoor uit het beleggingsuniversum verdwijnen.

Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com op de webpagina van het fonds. Ten tijde van het uitbrengen van dit verslag is de naamswijziging doorgevoerd. Het ASN Groenprojectenfonds gaat verder als het ASN Energie & Innovatiefonds.

Portefeuillebeheer 2024

Het fonds had ook in 2024 te maken met netto-uitstroom. Dit was net als in 2023 in heel Europa de trend bij fondsen met inleg van particuliere beleggers. Eind november 2023 was het fonds tijdelijk gesloten voor uitgifte van nieuwe aandelen. Vervolgens is het fonds op 27 maart 2024 weer opengegaan voor inleg. Per 30 september 2024 is het fonds echter opnieuw tijdelijk gesloten voor uitgifte van nieuwe aandelen. In beide gevallen geldt dat de vereiste norm van 70% erkende groenprojecten te zeer onder druk kwam te staan doordat liquiditeiten, bestaande uit nieuwe inleg en aflossingen van aflopende leningen, niet tijdig in nieuw gecontracteerde (groene) beleggingen konden worden belegd.

Of de kapitaalmarktrente stijgt of daalt, is vooral afhankelijk van de inflatie en de reacties daarop van de centrale banken. In de eerste helft van 2024 verhoogden zij de depositorente wat is gevolgd door de kapitaalmarktrente. Dit had een negatief effect op het rendement van het fonds. Vanaf de tweede jaarhelft verlaagden de centrale banken de kapitaalmarktrente en dit had een positief effect op het fondsrendement. Over het jaar als geheel steeg de marktwaarde van de beleggingen in de fondsportefeuille, wat positief was voor het rendement van het fonds. De koers van het fonds is hierdoor gestegen van € 23,78 per 1 januari 2024 naar € 24,78 per 31 december 2024. De waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille vormden in 2024 het hoofdbestanddeel van het fondsrendement. Daarnaast droegen de rente-inkomsten bij aan het fondsrendement. De gefinancierde projecten in de portefeuille hebben overwegend een goede performance laten zien.

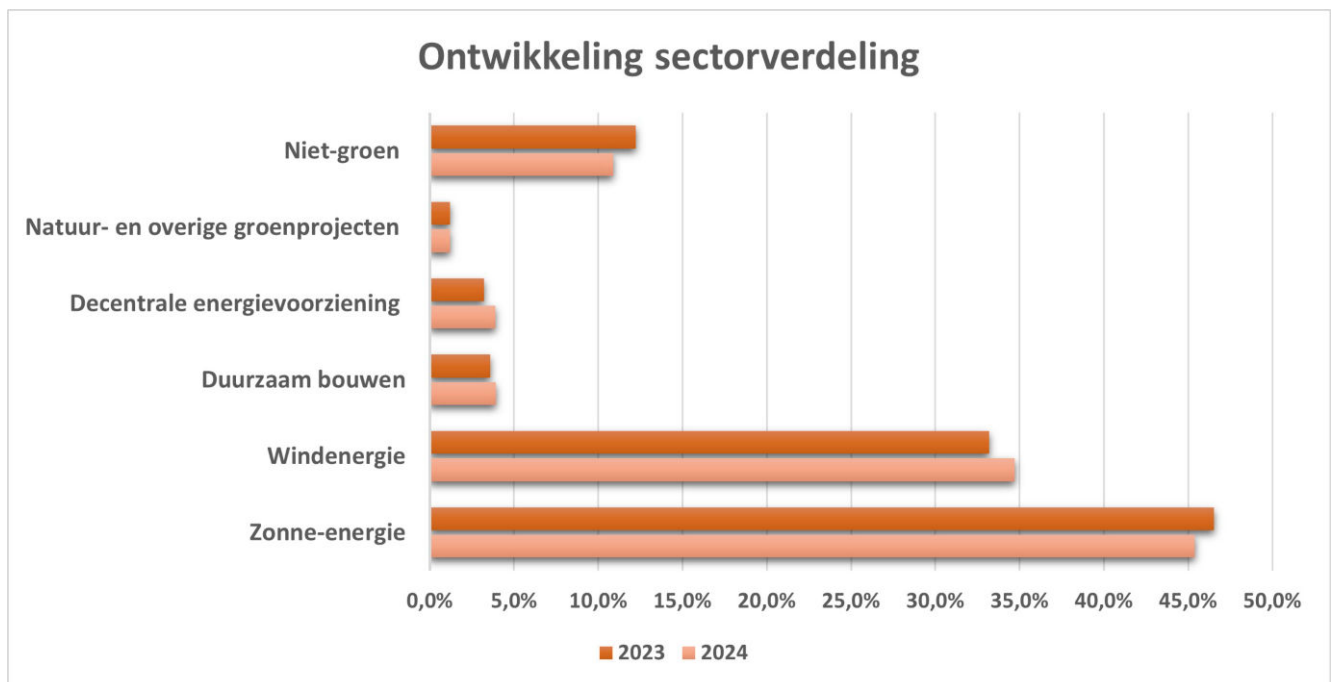
Verloop beleggingsportefeuille

Het verloop van de beleggingsportefeuille was in de verslagperiode als volgt (in duizenden euro's):

	Beginstand	Verstrekkingen	Aflossingen	Waardeveranderinge n	Stand ultimo 2024
Leningen Nederland	€ 315.711	€ 7.930	€ - 48.092	€ 8.418	€ 283.967
Leningen buitenland	€ 46.785	€ 0	€ - 12.045	€ 2.274	€ 37.014
Totaal leningen	€ 362.496	€ 7.930	€ -60.137	€ 10.692	€ 320.981

Sectorverdeling

De ASN Groenprojectenpool belegt overwegend in de sectoren zonne-energie en windenergie. Bij decentrale energievoorziening gaat het om beleggingen in warmte-koudeopslag. Ten opzichte van de vorige verslagperiode ontwikkelde de sectorverdeling van de portefeuille zich als volgt:



In 2024 heeft het ASN Groenprojectenfonds in Nederland in totaal € 7,9 miljoen euro verstrekt aan vier projecten in aanbouw (2023: € 18,4 miljoen). Voor projecten in aanbouw staat het leningbedrag op een bouwdepot en van daaruit wordt op basis van facturen in termijnen uitbetaald. Het nog niet uitgekeerde restant van de committeringen op



bouwdepot bedroeg per ultimo 2024 € 9,1 miljoen (2023: € 8,0 miljoen). Dit zullen we in 2025 verder uitkeren aan de projecten. Van alle leningen in portefeuille werd in 2024 in totaal voor € 60,1 miljoen afgelost (2023: € 59,1 mln).

We hebben in 2024 geen nieuwe beleggingen in opkomende markten aan de fondsportefeuille toegevoegd. De leningen aan Hamkorbank (in Uzbekistan) en 4PEL (in India) zijn afgelost. We zijn er, mede door de wat minder gunstige omstandigheden in opkomende markten, niet in geslaagd andere investeringen aan de portefeuille toe te voegen, maar streven ernaar dit in 2025 wel weer te kunnen doen.

Ultimo 2024 bedroeg de marktwaarde van alle groene en witte leningen in de portefeuille € 321,0 miljoen (2023: € 362,5 miljoen). De 14 uitstaande financieringen in opkomende markten vertegenwoordigden per eind 2024 10,0% van het fondsvermogen (2023: 11,6%).

Marktontwikkelingen

Marktontwikkelingen algemeen

Wereldwijd moeten we ons blijven inzetten om de negatieve effecten van klimaatverandering tegen te gaan. Geldverstrekkers zoals het ASN Groenprojectenfonds zijn belangrijke spelers in de financiering van de energietransitie.

De dalende kapitaalmarktrente had ondanks de verminderde marktliquiditeit een positieve invloed op de intrinsieke waarde van het fonds. Als de rente daalt, stijgt de intrinsieke waarde van het fonds, terwijl een rentestijging een negatief effect heeft op de intrinsieke waarde. De mate van gevoeligheid voor renteontwikkelingen wordt uitgedrukt in de *modified duration*. Hoe hoger de modified duration van het fonds, hoe groter het effect van de renteontwikkelingen. Bijvoorbeeld: als de modified duration 5 is en de rente stijgt met 1%, dan daalt de waarde van het fonds met 5%, en vice versa. Het fonds houdt een zo kort mogelijke duration aan, om de impact van de stijgende rente te beperken.

Er zijn in 2024 geen verzoeken voor versoepelingen van rentebetalingen en aflossingen ingediend bij het fonds. Het aantal kredietnemers is in zowel de Nederlandse als de buitenlandse portefeuille afgenomen door geplande algehele aflossingen. Er stroomden extra contanten terug in het fonds door vervroegde aflossingen en de afwikkeling van twee problemleningen. De ene problemlening is volledig terugbetaald door de uitkering van verzekeringspremies, de tweede is geherfinancierd door een derde partij. Het overnamebedrag dekte echter niet het volledige uitstaande bedrag. Dit betekende dat we ook een marginale afschrijving moesten doen. Voor het fonds was dit echter de beste optie om van de problemlening afscheid te kunnen nemen. Dit lichten we toe in de paragraaf 'Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille'.

Marktontwikkelingen in de sector duurzame energie Nederland

Het ASN Groenprojectenfonds speelt al bijna 30 jaar een rol in de financiering van de energietransitie en heeft een goede positie en naamsbekendheid in de markt. Een belangrijke beperkende factor in de groei van duurzame elektriciteit is de beperkte capaciteit van het stroomnet. Daardoor is het soms niet mogelijk om duurzame energie te leveren aan het net. Dit zorgt voor vertraging bij de realisatie van nieuwe projecten. Energieopslag, bijvoorbeeld in batterijen of waterstof, wint daarmee aan belang. Wij richten ons eveneens uitdrukkelijk op warmte-koudeopslag (WKO), de inmiddels gebruikelijke techniek om gebouwen en woningen door middel van warmtepompen te verwarmen en te koelen.

In Nederland is de opmars van schone energiebronnen als zon en wind zó ver gevorderd dat de energietransitie de volgende fase ingaat. Deze nieuwe fase vraagt om lokale investeringen op de juiste plek, op het juiste moment. In het opwekken, distribueren en opslaan van energie, en in alle nieuwe manieren van energiegebruik in mobiliteit, productie en bebouwde omgeving. Het ASN Groenprojectenfonds ziet hiervoor veel aantrekkelijke investeringskansen die buiten de groenregeling vallen. Ondertussen wordt de groenregeling afgebouwd door de overheid, om in 2027 helemaal te verdwijnen. Daarnaast heeft de Eerste Kamer een wet aangenomen om per 1 januari 2025 de vrijstelling groene beleggingen in box 3 te verlagen naar € 30.000 (zonder fiscale partner) of € 60.000 (met fiscale partner).

De volgende fase van de energietransitie vraagt om een volgende fase van het ASN Groenprojectenfonds. Daarom gaat ASN Impact Investors per 5 maart 2025 onder een nieuwe fondsnaam, ASN Energie & Innovatie Fonds, de volgende fase van de energie- en circulaire transitie in Nederland versnellen met de financiering van duurzame projecten en ondernemingen. Met StartGreen als fondsadviseur zetten we als de partners in op flexibiliteit en maatwerk om essentiële innovaties en projecten aan te jagen. Een gedurfde maar weloverwogen en noodzakelijke stap. We hebben besloten te stoppen met de groenregeling. Hiervoor is een zorgvuldig traject doorlopen waarin onder andere een aangepaste strategie is uitgewerkt die beter werkt voor het klimaat én voor beleggers. De opmars van schone energiebronnen als zon en wind is in Nederland inmiddels zó ver gevorderd, dat de energietransitie de volgende fase ingaat. Deze nieuwe fase

vraagt om lokale investeringen op de juiste plek, op het juiste moment en in het opwekken, distribueren en opslaan van energie, en in alle nieuwe manieren van energiegebruik in mobiliteit, productie en bebouwde omgeving. Met het ASN Energie & Innovatiefonds zullen we investeren in technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst, zoals energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. Voor de volgende fase is het essentieel om nieuwe innovaties van de grond te krijgen en al bestaande bewezen oplossingen te helpen opschalen.

Voor het ASN Groenprojectenfonds is de liquiditeit van het fonds leidend in de mogelijkheden tot financieren. Door de onrust op de financiële markten en de relatief hoge onttrekkingen uit het fonds sinds begin 2022 was de liquiditeit in het fonds die beschikbaar was in 2024 voor nieuwe investeringen beperkt. Het fonds moest als gevolg hiervan in 2024 het aantal nieuwe uitzettingen beperken.

In 2024 heeft het ASN Groenprojectenfonds geïnvesteerd in enkele bijzondere, innovatieve verduurzamingsprojecten in Nederland. Daarbij speelden lokaal gedreven ondernemers en lokale gemeenschappen zoals altijd een belangrijke rol. Het fonds belegde in 2024 onder meer in:

- **Powercrumbs**

Powercrumbs is een innovatieve onderneming die reststromen van lokaal geproduceerd biogas omzet in duurzame energie met gepatenteerde oplossingen voor biogasopslag en -distributie. Bij het reinigingsproces van rioolwater komen reststoffen vrij die worden vergist. Zo ontstaat biogas, maar bij waterzuiveringen komt veel meer biogas vrij dan nodig. Dit restbiogas wordt nu veelal afgefakkeld. Zonde, want je kunt het ook elders inzetten als schone energie. Met de financiering van € 5 miljoen realiseert Powercrumbs additionele biogasopslag en een opwerkinstallatie voor groen gas. Hiermee draagt de onderneming bij aan het terugdringen van CO₂-uitstoot en verspilling van waardevolle energiebronnen. Met het transport van biogas naar (bouw)locaties levert de onderneming mobiele stroomoplossingen met een schoon alternatief voor dieselaggregaten en wordt CO₂-emissie vermeden. Aannemers hebben dringend behoefte aan schone stroom, de verhuurder van aggregaten moet inspelen op die nieuwe vraag, en niemand wil dat biogas onbenut blijft. "De elektrificatie van de bouwplaats gaat nu vanwege het stikstofprobleem razendsnel. Het gaat hand in hand: de problemen op de bouwplaats zijn urgent, vooral die rond stikstof. Dankzij het gas van Powercrumbs kunnen ze er doorwerken, zo simpel is het. We hebben twee pijnen verzameld die elkaars oplossing bleken."

- **Wellsius Residential Fund 3 B.V.**

In mei 2024 is een financiering van € 2,8 miljoen verstrekt aan Wellsius Residential Fund 3 B.V. voor de bouw van WKO-installaties in twee nieuwbouwprojecten. De missie van Wellsius is het leveren van betrouwbare, betaalbare en duurzame warmte- en koude-installaties voor een fossielvrije toekomst. In totaal gaan de twee WKO-installaties 180 woningen en 256 zorgwoningen in Capelle aan den IJssel en Haarlem duurzaam verwarmen.

79

Vooruitzichten

Nederland

Volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek kwam in 2024 de helft van het Nederlandse stroomverbruik uit hernieuwbare bronnen. Dat is uiteraard goed nieuws. Door het toenemende aanbod van duurzame elektriciteit wordt het stroomnet echter steeds voller en is het niet altijd mogelijk om de duurzame energie terug te leveren aan het net. Dit leidt tot vertraging bij de realisatie van nieuwe projecten. Energieopslag, bijvoorbeeld in batterijen of waterstof, en hybride oplossingen kunnen het volle elektriciteitsnet ontlasten. Wij willen de komende jaren het aantal financieringen van het fonds in deze technologieën uitbreiden. Daarmee dragen het fonds en zijn beleggers bij aan de hoognodige verdere ontwikkeling van energieopslag.

Opkomende markten

De marktvooruitzichten voor duurzame energie in opkomende economieën blijven positief. De mogelijkheden om te investeren, nemen nog steeds toe door de grote vraag naar elektriciteit. Bovendien is schone energie goedkoper dan fossiele brandstoffen en onder de huidige marktomstandigheden ook nog eens financieel aantrekkelijker en betrouwbaarder.

Rendement

Het ASN Groenprojectenfonds behaalde over 2024 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 4,44% (ultimo 2023: 6,20%).

De volgende grafiek toont het geïndexeerde rendementsverloop van het fonds. Het rendement van het ASN Groenprojectenfonds wordt niet met een benchmark vergeleken. In Nederland ontbreekt een index die zou kunnen dienen als benchmark voor groenfondsen.

Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



Rendementsbijdragen

Elementen die bijdroegen aan het rendement in 2024

Procent, op basis van de NAV van het fonds

Rente op leningen	2,22
Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille	3,13
Rente liquide middelen	0,32
Fondskosten	-1,00
Overige	-0,23
Totaal	4,44

Rente op leningen

De opbrengst uit leningen waarin het ASN Groenprojectenfonds belegt, bestaat uit de kapitaalmarktrente voor de rentevaste periode en een opslag voor het kredietrisico. De rente-inkomsten vormen de basis van het rendement van het ASN Groenprojectenfonds. De totale rente-inkomsten van leningen in de portefeuille op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen in 2024 € 9,2 miljoen (2023: € 9,8 miljoen). Deze lichte afname op jaarbasis komt doordat het totale uitstaande obligo van de portefeuille is gedaald en door een daling van de gemiddelde couponrente van 2.56% in 2023 naar 2.39% in 2024. De rendementsbijdrage van de rente kwam in 2024 uit op 2,22% (2023: 2,56%).

Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille

De waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille (2024: € 7,9 miljoen) droegen in 2024 voor 3,13% bij aan het rendement van het fonds (2023: 2,56%). Waardeveranderingen kunnen ontstaan door 1) renteontwikkelingen, 2) ontwikkelingen in de kredietkwaliteit van de onderhandse leningen waarin de pool belegt, 3) aanpassingen van de fiscale spread en 4) valutakoersontwikkelingen, indien van toepassing.

1) Wijzigingen kapitaalmarktrente

De gemiddelde marktwaardering van de leningen ten opzichte van de nominale waarde is in 2024 96,05% (2023: 92,64%). Deze stijging laat zich verklaren door de lagere kapitaalmarktrente per ultimo 2024 ten opzichte van eind 2023. Als de kapitaalmarktrente stijgt ten opzichte van de (vaste) couponrente van een lening, dan daalt de waarde (koers) van de lening, en andersom. Echter, hoe langer de gemiddelde *resterende* rentevaste periode van een lening, hoe groter het effect van een verandering van de kapitaalmarktrente op de waarde van de lening. De modified duration van de leningen ultimo 2024 bedroeg 3,59 (intern norm max 5,0) en is lager ten opzichte van eerdere jaren. Er zijn de laatste jaren geen nieuwe leningen met een tenor langer dan 10 jaar toegevoegd aan de portefeuille waardoor de modified duration een licht dalende trend laat zien.

De wijzigingen in de kapitaalmarktrente vormden de hoofdcomponent van het positieve rendement van het fonds over 2024. Net als in 2023 fluctueerde de kapitaalmarktrente flink, maar per saldo sloot de kapitaalmarktrente het jaar lager af. Dit had een positief effect op het rendement van het fonds.

2) Wijzigingen kredietopslag

Bij het verstrekken van leningen past het fonds een kredietopslag toe bovenop de risicovrije rente. De hoogte van de kredietopslag is afhankelijk van de kredietwaardigheid van de leningnemer. De Voorzieningencommissie van ASN Impact Investors monitort de kredietwaardigheid van leningnemers gedurende de looptijd van de leningen. Voor iedere lening vindt er minimaal jaarlijks een kredietrevisie plaats. Als de kredietwaardigheid van de leningnemer verbetert of verslechtert, verandert ook de kredietopslag. Dit heeft effect op de koers van het ASN Groenprojectenfonds. Stijgingen van de kredietopslag (verslechteringen van de kredietwaardigheid) leiden tot een koersdaling van het fonds, en vice versa.

In 2024 hebben wijzigingen in de kredietopslagen geen materiële impact gehad op de koers van het ASN Groenprojectenfonds.

Als het kredietrisico van een lening significant toeneemt en (een deel van) de lening en/of de verschuldigde rente naar verwachting niet meer wordt terugbetaald, past de Valuation Commissie een marktwaardecorrectie toe op de desbetreffende lening. In 2024 was het bij drie beleggingen nodig om een deel van de hoofdsom af te waarderen. Als gevolg van een brand medio 2021 bij een gefinancierde installatie en aanhoudende daaruitvolgende technische problemen, heeft de verzekering in 2024 een uitkering gedaan waarmee het uitstaande obligo is afgelost. Deze problemlening is dus volledig terugbetaald door de uitkering van verzekeringspremies. Twee andere problemleningen zijn geherfinancierd door derde partijen. Het overnamebedrag dekte in beide gevallen echter niet het volledige uitstaande bedrag. Dat betekende dat we ook een marginale afschrijving moesten doen. Voor het fonds was dit echter de beste optie om van de problemlening afscheid te kunnen nemen. Op de desbetreffende leningen is in totaal € 1.1 mln van de hoofdsom afgeboekt (ultimo 2023 was de marktwaardecorrectie ook € 1.1 mln).

Voor de rest van de leningenportefeuille was er geen aanleiding om marktwaardecorrecties toe te passen; de kwaliteit van het kredietrisico van al deze leningen is goed.

3) Wijziging fiscale spread

Sinds 2023 wordt er een nieuwe systematiek gehanteerd voor de berekening van vermogensrendementsheffing. Er wordt geen gemiddeld fictief rendement meer gehanteerd, maar een specifiek fictief rendement voor sparen en voor beleggen. Het belastingvoordeel komt in 2024 uit op 0,57%. Daarmee is de fiscale spread in 2024 gelijk aan de spread van 2023. Dit tarief wordt gebruikt als basis om de fiscale spread op de groene leningen van het fonds vast te stellen.

4) Wijzigingen valutakoersen

Maximaal 20% van de fondsportefeuille mag worden belegd in projecten die zijn gedenomineerd in vreemde valuta. Eind 2024 was 9,8% van de totale portefeuille (2023: 10,7%) gedenomineerd in buitenlandse valuta. Het fonds dekt de hoofdsom van deze leningen niet af met valutatermijncontracten. Ultimo 2024 had het fonds 14 buitenlandse tegenpartijen gecontracteerd; aan 12 buitenlandse partijen stonden leningen in Amerikaanse dollars uit en twee Turkse partijen hebben leningen in euro's uitstaan (2023: 16 buitenlandse tegenpartijen gecontracteerd, waarvan twee leningen in euro's, één lening in Indiase roepies, één lening in Oezbeekse sums en 12 leningen in Amerikaanse dollars).

De Amerikaanse dollar is in 2024 gestegen ten opzichte van de euro. Dit had een positief effect van 0,58% op de waardering van de leningen in dollars. Door het geringe obligo in dollars in de portefeuille heeft deze wijziging in de wisselkoers in 2024 echter geen materieel effect gehad op de waardeveranderingen in de portefeuille.

Fondskosten

De fondskosten bedroegen in 2024 € 3,9 miljoen (2023 € 4,0 miljoen). Dit is op jaarbasis 1,0% van het fondsvermogen, in lijn met de fondskosten zoals gedefinieerd in het prospectus.

Kerncijfers ASN Groenprojectenfonds

Rendement in %

ASN Groenprojectenfonds Aandelenklasse R	Fonds	Benchmark ¹
2024	4,44%	n.v.t.
2023	6,20%	n.v.t.
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar) ²	-0,25%	n.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar) ²	-0,11%	n.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (15-11-1995) ²	2,11%	n.v.t.

1 Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

2 Het gemiddeld rendement per jaar sinds de start van het fonds, de laatste drie en vijf jaar zijn berekend op basis van de intrinsieke waarde omdat het fonds geen beurskoers heeft vanaf de startdatum.

Kerncijfers in €

ASN Groenprojectenfonds Aandelenklasse R	
Koers 31 december 2024	24,78
Koers 31 december 2023	23,80
Hoogste koers in 12 maanden	24,96
Laagste koers in 12 maanden	23,63
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2024 ¹	24,79
Dividend over het boekjaar 2023	0,05

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

Fondsomvang

ASN Groenprojectenfonds Aandelenklasse R	31-12-2024	31-12-2023
Fondsomvang in duizenden euro's	367.983	404.050
Aantal uitstaande aandelen	14.846.114	16.989.661

Duurzaamheid

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

Duurzame doelstelling

Het ASN Groenprojectenfonds 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 Groenprojectenfonds is het volgende doel vastgesteld:



1. Het vermijden van CO₂-uitstoot door te investeren in energie-opwekking uit duurzame bronnen zoals wind- of zonne-energie.

Het ASN Groenprojectenfonds 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. De 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

Om de voortgang van de klimaatdoelstelling van het ASN Groenprojectenfonds te monitoren, meet ASN Impact Investors voor het ASN Groenprojectenfonds de vermeden CO₂-uitstoot.

Hieronder ziet u de CO₂-uitstoot van het fonds per 31-12-2024.

CO ₂ -uitstoot ASN Groenprojectenfonds ¹	Ultimo 2024	Ultimo 2023	Vershil met 2023
CO ₂ -uitstoot in tonnen	1.187	1.411	-15,9%
Vermeden CO ₂ -uitstoot in tonnen	-146.175	-180.434	-19,0%

¹ De methodiek om de CO₂-impact van beleggingen en leningen te meten is voortdurend in ontwikkeling. De gebruikte data worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO₂-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

Ontwikkeling absolute CO₂-uitstoot in tonnen

De absolute CO₂-uitstoot van het ASN Groenprojectenfonds nam in 2024 af met 15,9%. De vermeden CO₂-uitstoot nam met 19,0% af. De wijzigingen in de CO₂-uitstoot worden veroorzaakt door:

1. Veranderingen in de beleggingsportefeuille. Deze kunnen ontstaan wanneer er nieuwe leningen worden verstrekt of leningen (deels) worden afgelost.
2. Wijzigingen van de CO₂-data.
3. Omvang van het fonds.

Ad 1. Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

In 2024 hebben uitboekingen en nieuwe leningen positief bijgedragen aan de vermeden CO₂-uitstoot. Samen hebben zij 751 ton vermeden CO₂-uitstoot bijgedragen. Volledige en reguliere aflossingen zorgden voor een vermindering van de vermeden CO₂-uitstoot van bijna 22.000 ton.

De aflossing van Bio-LNG Hub Amsterdam zorgde voor een vermindering van de CO₂-uitstoot van 133 ton.

Ad 2. Wijzigingen van de CO₂-data




In 2024 zijn er nieuwe data ontvangen over de vermeden CO₂-uitstoot van de bestaande beleggingen. Dit zorgde voor een afname van de vermeden CO₂-uitstoot met bijna 13.000 ton.

Sustainable Development Goals (SDG's)

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





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 heeft per ultimo 2024 45,4% van de portefeuille belegd in zonne-energie, 34,7% in windenergie en 3,9% in decentrale energievoorziening.	
SDG 11	Maak steden en menselijke nederzettingen inclusief, veilig, veerkrachtig en duurzaam	
Target 11.6	Tegen 2030 de nadelige milieu-impact van steden per capita reduceren, ook door bijzondere aandacht te besteden aan de luchtkwaliteit en aan het gemeentelijk en ander afvalbeheer.	
Uitleg	Het fonds heeft per ultimo 2024 3,9% van de portefeuille belegd in duurzaam bouwen.	
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	Doordat het fonds belegt in duurzame energie, vermijdt het netto CO ₂ -uitstoot	

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Groenprojectenfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's in de verslagperiode zijn in onderstaande tabel toegelicht. In paragraaf 1.9 *Risicobeheer* staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 3.4.6 worden de financiële risico's beschreven.

Marktrisico vastrentende waarden/renterisico
 Het ASN Groenprojectenfonds belegt via de ASN Groenprojectenpool hoofdzakelijk in onderhandse leningen. De waarde van deze onderhandse leningen fluctueert als gevolg van veranderingen in marktrentes. Hoe korter de resterende looptijd (duration) van de portefeuille met vastrentende waarden of van de lening is, des te kleiner is het marktrisico.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Hoog	Modified duration max. 5,0.	Ultimo 2024: 3,59. In de verslagperiode is de limiet niet overschreden.	Risicobeheersing en monitoring door middel van een interne norm voor de <i>duration</i> .

Kredietrisico
 Het ASN Groenprojectenfonds belegt via de ASN Groenprojectenpool hoofdzakelijk in onderhandse leningen. Het fonds is daarmee blootgesteld aan de kredietwaardigheid van de leningnemers en de waarde van het ter zekerheid verstrekte onderpand.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Laag	Hoog	Hoog	Geen verstrekkingen <i>below investment grade</i>	Gedurende de verslagperiode zijn geen verstrekkingen gedaan aan bedrijven / projecten met een <i>below investment grade</i> -rating.	Risicobeheersing en monitoring door middel van: - kredietanalyse voor verstrekking; - minimumvereisten voor kredietrating bij verstrekking; - minimaal jaarlijkse kredietrevisies; - verpanding van zekerheden.

Concentratierisico

Het ASN Groenprojectenfonds belegt via de ASN Groenprojectenpool hoofdzakelijk in onderhandse leningen die voldoen aan de Regeling Groenprojecten. Dit kan resulteren in een hoge concentratie in sectoren, landen en individuele posities.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Gemiddeld	Hoog	Hoog	Limieten zoals benoemd in onderstaande tabel	Zie onderstaande tabel. Gedurende de verslagperiode zijn de limieten niet overschreden.	Risicobeheersing door monitoring van de vastgestelde limieten. Max. 35% AuM in indirecte beleggingen (inclusief Fund-of-Fund investments) met als aanvullende beperking max. 20% belang per individuele beleggingsinstelling op basis van de waarde bij aanvang van de belegging.

Restrictie	Limiet	Materialisatie
Belegging in projecten in buitenland	Max. 20% poolvermogen	Ultimo 2024: 10,28%
Belegging in aandelenkapitaal	Max. 5% AuM in aandelenkapitaal.	Ultimo 2024: 0%
	Max. 19,9% aandelenparticipatie per individuele belegging op basis van waarde bij aanvang belegging.	
Belegging in indirecte beleggingen	Max. 35% AuM (inclusief fund-of-fundsbeleggingen) met als aanvullende beperking max. 20% belang per individuele beleggingsinstelling op basis van de waarde bij aanvang van de belegging.	Ultimo 2024: 0%
Belegging in één indirecte belegging	Max. 20% belang per individuele belegging op basis van waarde bij aanvang van de belegging.	Ultimo 2024: 0%
Belegging in één project	Max. 15% AuM	Ultimo 2024: 4,83%

85

Liquiditeitsrisico

De beleggingen van de ASN Groenprojectenpool zijn niet beursgenoteerd en daarmee slecht verhandelbaar (illiquide). Het risico bestaat dat bij een onverwacht hoge netto-uitstroom van beleggers de beleggingen niet tijdig liquide kunnen worden gemaakt om de inleg van de beleggers te kunnen terugbetalen.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Laag	Hoog	Hoog	Beschikbare liquiditeit van minimaal 5% van het fondsvermogen	Liquiditeit ultimo 2024: 11,95% Gedurende het boekjaar is de liquiditeit niet lager geweest dan 5% op basis van de RM-rapportage.	Risicobeheersing en -monitoring door middel van een limiet voor minimaal beschikbare liquiditeit (5%).



Fiscaal risico

Het ASN Groenprojectenfonds moet uit hoofde van de voorwaarden voor de status van Groene Instelling voldoen aan de 70%-eis, dat wil zeggen dat minimaal 70% van het fondsvermogen is belegd in projecten met een groenverklaring.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Laag	Hoog	Hoog	Groenpercentage minimaal 70%	Ultimo 2024: 78,59% Gedurende de verslagperiode is het groenpercentage niet lager geweest dan 70%.	Risicobeheersing en -monitoring door middel van een waarschuwingslimiet voor het groenpercentage en dagelijkse monitoring hiervan (interne waarschuwingslimiet 75%).