



Verslag ASN Milieu & Waterfonds 2024

asn  impact investors



2.3 ASN Milieu & Waterfonds

Fondsprofiel

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

Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors stelt het beleggingsuniversum van het ASN Milieu & Waterfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Impax voert de financiële analyse uit, die is gebaseerd op fundamentele analyse. Hierbij beoordeelt Impax bedrijven op zaken als marktpositie, concurrentie en financiële kengetallen. Als benchmark hanteren we de FTSE Environmental Technologies 100 Index, die het dichtste in de buurt komt van het thematische beleggingsbeleid van het fonds. Op basis van de bedrijfsanalyse neemt Impax met het fonds posities in, zonder daarbij de benchmark als uitgangspunt te nemen. Hierdoor kunnen afwijkingen van de benchmark optreden en heeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

Portefeuillebeheer

Er zijn geen veranderingen in de landen- of sectorwegingen in het beleggingsbeleid doorgevoerd. De beheerder blijft zich richten op bedrijven met een sterk prijszettingsvermogen en aantrekkelijke waarderingen en volgt nauwlettend de trends in de bedrijfsresultaten en in de markt. Als gevolg hiervan werd in 2024 ten opzichte van eind 2023 meer belegd in Noord-Amerika en Azië-Pacific en minder in Europa. Op sectorenniveau is de allocatie aan de subsectoren Digitale Infrastructuur en Milieutechnische Diensten uitgebreid, waar de positionering in Duurzame Energie is verkleind. De bedrijven in de portefeuille worden geselecteerd op een gemiddeld hogere verwachte groei dan de markt en zijn aantrekkelijk gewaardeerd.

Er zijn in 2024 zeven nieuwe bedrijven aan de portefeuille toegevoegd (in alfabetische volgorde):

- Het Amerikaanse **Bentley Systems** maakt software gericht op de bouw. Met deze software kunnen bedrijven nauwkeurige 2D- en 3D-tekeningen van projecten maken, wat bijdraagt aan afvalreductie in de sector. Het duurzaamheidsprofiel en de aantrekkelijke waardering waren aanleiding om het bedrijf op te nemen in de portefeuille.
- Het Zwitserse **DSM-Firmenich**, actief in de voedings-, gezondheids- en schoonheidsindustrie, werd toegevoegd nadat de koers van het aandeel was gedaald. Het bedrijf richt zich onder meer op voedingsmiddelen met een duidelijke focus op duurzaamheid.
- Nadat de waardering van het Amerikaanse halfgeleiderbedrijf **KLA Corp** aantrekkelijker was geworden, werd het aandeel toegevoegd aan de portefeuille. Het bedrijf helpt het productieproces van halfgeleiders efficiënter te maken.
- **Mondi** is een Britse producent van verpakkingen en papierproducten en werd opgenomen in de portefeuille vanwege een gezonde balans en een goed managementteam. Het bedrijf is deels aangekocht met de opbrengsten van de verkoop van sectorgenoot Smurfit Kappa.
- Met **Shoals Technologies** is er een nieuwe naam in de zonne-energiesector aangekocht. Shoals produceert en levert EBOS-oplossingen voor zonne-energieprojecten in de Verenigde Staten. EBOS staat voor Electrical Balance of Systems en omvat alle componenten die nodig zijn om de elektrische stroom die zonnepanelen produceren naar een omvormer en uiteindelijk het elektriciteitsnet te leiden. Shoals heeft een sterke marktpositie in een kostenbesparende niche van de markt voor zonne-energie.
- Binnen de halfgeleiderindustrie is ook een positie ingenomen in het Japanse **Tokyo Elektron**. Een koersdaling bood een aantrekkelijk instapmoment in het bedrijf, dat cruciale apparatuur produceert voor het maken van efficiënte halfgeleiders.
- **Trex Company** is marktleider in de productie van duurzaam constructiemateriaal, waaronder gerecyclede hout-alternatieve terrasproducten. Naast de goede duurzaamheidspropositie was het bedrijf na een koersdaling aantrekkelijk gewaardeerd.

Er zijn in 2024 twaalf bedrijven uit de portefeuille volledig verkocht (in alfabetische volgorde):

- De positie in het Amerikaanse **A.O. Smith** is volledig verkocht nadat uit heronderzoek bleek dat het bedrijf niet langer aan ons duurzaamheidsbeleid voldoet. Het bedrijf behaalt namelijk meer dan 5% van de omzet uit gasboilers.
- Het Amerikaanse waternutsbedrijf **California Water Service** is verkocht vanwege ongunstige vooruitzichten voor de regelgeving in Californië. De voorkeur gaat uit naar sectorgenoten die beter zijn gediversifieerd.
- **Equinix** is gespecialiseerd in internetverbindingen en datacenters. Het bedrijf had een flinke koersstijging laten zien en daarmee was de waardering te hoog geworden. Vanwege deze hoge waardering is het bedrijf verkocht.
- De positie in het Ierse **Smurfit Kappa Group** is volledig verkocht, omdat de voedselverpakkingsproducent had aangekondigd te fuseren met het Amerikaanse WestRock. De verwachte synergie van de fusie werd niet als aantrekkelijk gezien.
- Vanwege betrokkenheid bij de productie van wapens is de positie in het Amerikaanse zonne-energiebedrijf **SolarEdge Technologies** volledig verkocht. Via een dochterbedrijf produceert het bedrijf batterijen voor onder meer onderzeeboten.
- **Sonoco Products**, een Amerikaans bedrijf dat is gespecialiseerd in duurzaam verpakkingsmateriaal, is verkocht nadat het de overname van Eviosys had afgerond. Dit maakte het bedrijf in onze ogen minder aantrekkelijk.
- De Amerikaanse recycler van medisch afval **Stericycle** is verkocht na de overname door Waste Management Inc.
- Ook het Griekse duurzame energiebedrijf **Terna Energy** is verkocht nadat het werd overgenomen.
- Het Noorse **Tomra Systems** produceert apparatuur voor het innemen van onder meer statiegeldflessen en -blikjes. Na een sterke koersstijging is de positie in het bedrijf verkocht.
- Vanwege betrokkenheid bij ernstige controversen en onvoldoende beleid op het gebied van onder meer plastic, dierenwelzijn en lobbyen, is **Unilever** verwijderd uit ons duurzame universum en vervolgens verkocht.
- De aandelen in **Vestas Wind Systems** zijn verkocht nadat het vertrouwen van analisten en beleggers in de Deense producent van windmolens afnam. Er was sprake van teleurstellende orders en lagere marges.
- Nadat de Chinese overheid aankondigde de economie te ondersteunen, stegen Chinese aandelen in korte tijd flink. Tijdens deze korte opleving is de positie in **Xinyi Solar Holdings** verkocht.

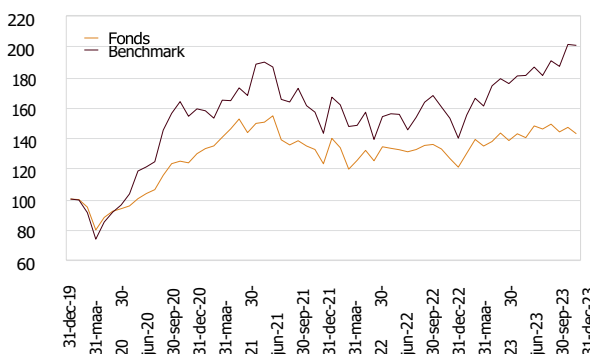
Rendement

Het ASN Milieu & Waterfonds 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 Z-Class nog niet is 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 het rendement van de verschillende Aandelenklassen ook uiteen

Het ASN Milieu & Waterfonds R-Class behaalde over 2024 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 2,69% (2023: 11,17%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2023 van € 0,55 per aandeel (over 2022: € 0,60). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 20,89% (ultimo 2023: 19,39%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement vóór kosten gelijk aan de R-Class.

65

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





Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Milieu & Waterfonds 2024 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds ¹	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
2,69%	20,89%	-18,20%	-19,69%	1,49%	-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 2024 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.

De marktdynamiek werd grotendeels gedreven door de halfgeleidersector en AI-thema's, wat leidde tot een smalle markt die werd gedomineerd door Amerikaanse mega-cap technologieaandelen. Bedrijven die bijdragen aan de duurzame energietransitie kenden een moeizaam jaar. Deze bedrijven zijn sterk gericht op groei en moeten daar nu veel voor investeren. De inflatie daalde, maar minder snel dan verwacht. Daardoor bleven de markttrentes relatief hoog, wat direct van invloed is op dit soort groeibedrijven. Daarnaast was er tegenwind vanuit de politiek. In Europa woog een gepolariseerd politiek klimaat op de markten. Bij de Europese parlementaire verkiezingen was er sprake van een draai naar rechts en in de laatste weken van het jaar stortten de regerende coalities in Frankrijk en Duitsland in. De overwinning van Donald Trump in de Verenigde Staten zorgde voor extra onzekerheid over hoe het wereldwijde klimaatbeleid er in de komende jaren uit gaat zien. Daarnaast had de markt voor elektrische voertuigen een slecht jaar, onder meer door verhoogde importheffingen en minder overheids subsidies.

Het rendement van het fonds bleef gedurende 2024 achter bij dat van de benchmark. Dit had verschillende oorzaken. Ten eerste is het fonds onderwogen in de transportsector, vooral doordat wij Tesla uitsluiten van ons beleggingsuniversum vanwege zorgen over goed bestuur en de arbeidsomstandigheden bij dit bedrijf. Deze onderweging droeg sterk bij aan de underperformance van het fonds ten opzichte van de benchmark, ongeveer 8,5%. Hetzelfde speelde in de sector Digitale infrastructuur; de benchmark heeft hier een grote positie in halfgeleiderproducent Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC). Het fonds belegt vanwege de strenge duurzaamheidseisen niet in TSMC. Dit verklaarde een verschil van circa 7%. Ten slotte was de overweging in Water Infrastructuur en Technologie nadelig voor het relatieve rendement, want de sector liet een bescheiden rendement zien. De keuzes voor duurzamere beleggingen dan de benchmark waren ook nadelig (-19,69%), maar het actieve beheer van Impax leverde een positieve bijdrage van 1,49%.

De fondskosten bedroegen 1,00%.

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

- **Vertiv Holdings** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,6%) is een Amerikaanse specialist in digitale infrastructuur die bleef profiteren van de sterke groei in datacenters, een gevolg van de enorme aandacht voor kunstmatige intelligentie (KI) en de toepassingen daarvan. Het bedrijf heeft in de loop van het jaar zijn verwachtingen voor zowel de omzetgroei als de marges naar boven bijgesteld.
- Het Amerikaanse **Pentair** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,3%) zette de sterke trend van 2023 voort. Het waterdistributie- en infrastructuurbedrijf laat sterke winstcijfers zien, ondanks een beperkte groei. Dit komt door de goede bedrijfsvoering en kostenbesparingen.
- Ook de aandelenkoers van het Australische **Brambles** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,0%) liep op na de bekendmaking van beter dan verwachte resultaten.

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

- De hernieuwbare energiesector had het afgelopen jaar last van flink wat tegenwind. De koers van het aandeel van fabrikant en installateur van windturbines **Vestas Wind** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,4%) bleef tot eind mei redelijk stabiel. Na tegenvallende cijfers in mei zette het aandeel echter 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 koersdaling kwam echter op de dag van de Amerikaanse verkiezingen. De mogelijke overwinning van Trump had al in oktober negatieve gevolgen voor het bedrijf. Na de overwinning van Trump begin november leverde het aandeel van Vestas 25% in.
- **Lem Holding** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,4%) zag de koers eveneens dalen nadat het bedrijf de verwachtingen had teruggeschoefd. Dit was het gevolg van zwakke eindmarkten, zoals die voor elektrische voertuigen en zonne-energie.
- Ook het Portugese duurzame energiebedrijf **EDP Renovaveis** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,3%) had te kampen met negatieve bedrijfsresultaten en een negatief sentiment als gevolg van de uitslag van de Amerikaanse verkiezingen.

Kerncijfers ASN Milieu & Waterfonds

Rendement in %

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	Fonds	Benchmark ¹
2024	2,69%	20,89%
2023	11,17%	19,39%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	-2,60%	2,48%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	7,39%	14,96%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	3,52%	7,27%

¹ De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI'	Fonds	Benchmark ²
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.

² De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I'	Fonds	Benchmark ²
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.

² De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI'	Fonds	Benchmark ²
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.

² De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

Kerncijfers in euro's

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	
Koers 31 december 2024	49,67
Koers 31 december 2023	49,04
Hoogste koers in 12 maanden	52,15
Laagste koers in 12 maanden	46,72
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2024 ¹	49,90
Dividend over het boekjaar 2023	0,55

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

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	
Koers 31 december 2024	49,67 ¹
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	50,85
Hoogste koers in 12 maanden ²	52,09
Laagste koers in 12 maanden ²	47,68
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2024 ³	49,92
Dividend over het boekjaar 2023	-

¹ Koers betreft de Transactieprijs

² De ASN Milieu & Waterfonds 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 Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I**

Koers 31 december 2024	49,71 ¹
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	50,85
Hoogste koers in 12 maanden ²	52,12
Laagste koers in 12 maanden ²	47,69
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2024 ³	49,95
Dividend over het boekjaar 2023	-

1 Koers betreft de Transactieprijs

2 De ASN Milieu & Waterfonds 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.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI

Koers 31 december 2024	49,74 ¹
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	50,85
Hoogste koers in 12 maanden ²	52,15
Laagste koers in 12 maanden ²	47,71
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2024 ³	50,00
Dividend over het boekjaar 2023	-

1 Koers betreft de Transactieprijs

2 De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI 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.

Fondswontwikkeling

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	31-12-2024	31-12-2023
Fondsomvang in duizenden euro's	848.967	973.003
Aantal uitstaande aandelen	17.011.733	19.805.320

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI

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

1 De ASN Milieu & Waterfonds 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 Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I

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

1 De ASN Milieu & Waterfonds 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 Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI

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

1 De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI 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.

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 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 van het ASN Milieu & Waterfonds is in 2024 met 0,33 graad verslechterd. Hieronder leggen wij uit waardoor de veranderingen ten opzichte van 2023 zijn veroorzaakt.

	Waarde 2024	Waarde 2023	Vershil
MSCI ITR (in graden Celsius)	2,40	2,07	+15,9%

69

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 0,448 graad. Het grootste effect had de verwijdering van A.O Smith Corp, Smurfit Kappa Group, Xinyi Solar Holdings en Stericycle. Samen zorgden ze voor een afname van 0,247 graden Celsius. De nieuw aangekochte bedrijven zorgden samen voor een toename van de ITR met 0,39 graad. Shaols Technologies Group en Varalto Corp droegen het meest bij aan deze toename, namelijk 0,17 graad.

Door positiewijzigingen nam de ITR toe met 0,14 graad. Vanwege de uitbreiding van de positie in Core & Main, welke ook een grote datawijziging had, nam de ITR met 0,06 graad toe.

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 0,248 graad is toegenomen. De grootste wijzigingen, met allemaal een hogere ITR als resultaat, deden zich voor bij Core & Main en Lenzing. Samen zorgden zij voor een verslechtering van de ITR met 0,216 graad.

Actief aandeelhouderschap

Wij verwachten van bedrijven dat zij een ambitieus en tijdsgebonden klimaatdoel hebben gesteld in lijn met het Akkoord van Parijs. We hebben in 2024 met zestien bedrijven uit het ASN Milieu & Waterfonds engagement gevoerd over klimaatgerelateerde onderwerpen.



Zo zijn we met WiseTech Global engagement gestart op het gebied van emissiereductiedoelstellingen voor scope 1, 2 en 3. Het bedrijf geeft aan de emissies van scope 1 en 2 te compenseren. Wij moedigen WiseTech aan om ook emissiereductieplannen op te stellen en de emissiereductiedoelstellingen geverifieerd te krijgen door het Scienced Based Targets initiative.

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.

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	19,72	20,02	-1,5%
2023	16,29	17,24	-5,5%

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
27,42	26,43	24,91	19,72	16,29	17,47

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 toevoeging van Mondi PLC heeft sterk bijgedragen aan de stijging van de biodiversiteitsfootprint per miljoen geïnvesteerde euro. Dit bedrijf staat in de top 3 van bedrijven met de hoogste biodiversiteitsfootprint per miljoen geïnvesteerde euro van het fonds. In 2024 is het aantal posities gegroeid waarvan de biodiversiteit data ontbreken. Bij het ontbreken van data wordt er gerekend met het fondsgemiddelde. Bovengenoemde zaken hebben er beide aan bijgedragen dat de biodiversiteit footprint per miljoen geïnvesteerde euro is toegenomen.

Actief aandeelhouderschap

Er is met negen bedrijven uit het ASN Milieu & Waterfonds engagement gevoerd over biodiversiteitgerelateerde onderwerpen.

Zo hebben we in samenwerking met Impax Asset Management als onderdeel van ons strategisch engagement op biodiversiteit gesproken met Lenzing en Brambles. Lenzing werkt hard aan de ontwikkeling van een biodiversiteitsstrategie en de rapportage daarover. Het bedrijf rapporteert al uitgebreid in vergelijking met andere bedrijven, dus we zijn zeker niet ontevreden. Ook zet Lenzing stappen op het gebied van engagement met zijn eigen leveranciers. We monitoren nieuwe rapportages en vervolgen ons engagement in 2025.

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.



Duurzame selectie

In 2024 zijn er voor het ASN Milieu & Waterfonds 42 bedrijven onderzocht. We lieten acht nieuwe bedrijven toe tot het ASN Beleggingsuniversum, handhaafden 24 bedrijven en wezen acht bedrijven af, terwijl twee bedrijven werden afgekeurd en verwijderd.

Nieuw toegelaten	Gehandhaafd	Verwijderd
APPLIED Materials	AUTODESK	A.O. Smith
Bentley Systems	Boralex Inc.	UNILEVER
DSM - Firmenich AG	Caverion Corp	
E Ink	Delta Electronics Inc	
Enphase	Dürr	
Kemira	EDP Renovaveis	
LAM Research Corp	FIRST SOLAR INC	
Nvidia	Grupo Rotoplas	
	Hannon Armstrong Sustainable Infrastructure Capital	
	Huhtamaki	
	Itron	
	Pennon Group	
	Signify	
	Sinbon Electronics Co Ltd	
	Sonoco	
	Svenska Cellulosa	
	Trex Co., Inc	
	Valmet OYJ	
	Vestas Wind Systems	
	Voltronic Power Technology	
	WASHTEC	
	WiseTech Global Ltd	
	York Water	

In de verslagperiode hebben we het Finse Kemira toegelaten. Dit bedrijf levert producten en expertise om de productiekwaliteit en processen bij klanten te verbeteren en er zo voor te zorgen dat grondstoffen zo efficiënt mogelijk worden gebruikt. Kemira richt zich zowel op de pulp- en papierindustrie als de waterzuiveringsindustrie. Het bedrijf is een mooie toevoeging voor het beleggingsuniversum.

We hebben Unilever daarentegen afgekeurd. We constateren dat in de afgelopen jaren de duurzaamheidsdoelen zijn afgezwakt, terwijl er nog steeds veel controverses plaatsvinden. Ook de prestaties op het vlak van dierenwelzijn en lobby voldoen niet aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Alles bij elkaar opgeteld reden voor ASN Impact Investors om Unilever af te keuren en te verwijderen uit het beleggingsuniversum.

Een bedrijf kan ook uit het beleggingsuniversum worden verwijderd in verband met een fusie, overname of faillissement of wanneer de portefeuillemanager van Impax 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: CENTROTEC Sustainable, Chr. Hansen Holding, Dialight, Osram Licht, REC Silicon en UPONOR.

Engagement

In 2024 hebben we met 22 bedrijven uit het beleggingsuniversum engagement gevoerd. Dit betrof vooral extra engagement door de beheerder om de bedrijven in de portefeuille ertoe te brengen zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied. Met de andere bedrijven gingen we in gesprek omdat er een misstand bleek te zijn, of omdat na heronderzoek bleek dat de bedrijven niet meer aan onze criteria voldeden.

Een van de bedrijven waarmee we in 2024 engagement hebben gevoerd is EDP Renovaveis. EDPR levert windenergie en bouwt, beheert en ontwikkelt windmolenparken. Tijdens het heronderzoek in december 2023 zijn zorgwekkende misstanden naar voren gekomen. Het gaat om mogelijke schending van de rechten van inheemse bevolkingsgroepen in Colombia. In 2024 heeft het bedrijf zich ontvankelijk getoond voor onze kritiek en aangegeven in gesprek te zijn met lokale gemeenschappen om zaken te verbeteren. Wij zien dit als een noodzakelijke stap in de goede richting en blijven het bedrijf monitoren op controverses.

Risicobeheer

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

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 2024: 41,17%.	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	25-60%	Ultimo 2024: 44%
Duurzame energie en mobiliteit	20-50%	Ultimo 2024: 33%
Circulaire economie	0-20%	Ultimo 2024: 11%
Voeding en landbouw	0-20%	Ultimo 2024: 9%

Limiet voor regioverdeling

Regio	Limiet	Materialisatie
Europa	30-60%	Ultimo 2024: 41,1%
Verenigde Staten en Canada	15-50%	Ultimo 2024: 42,2%
Rest van de wereld	5-35%	Ultimo 2024: 16,7%

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 2024: 3,7%

Valutarisico

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

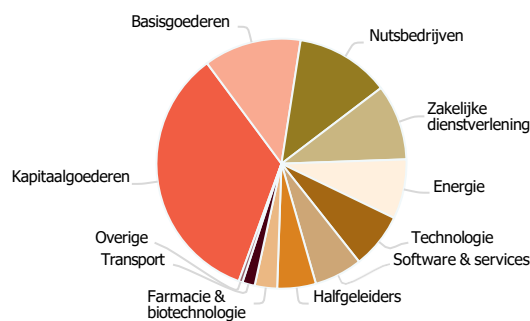
Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Gemiddeld	Bandbreedtes voor regioallocatie, limiet voor maximale blootstelling aan individuele landen. De limieten worden getoond bij de tabellen over het concentratierisico.	De materialisatie wordt getoond in de tabellen van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

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

Sectorverdeling in %

Kapitaalgoederen	34,3
Basisgoederen	12,6
Nutsbedrijven	12,2
Zakelijke dienstverlening	9,8
Energie	7,7
Technologie	7,2
Software & services	6,2
Halfgeleiders	5,0
Farmacie & biotechnologie	2,9
Transport	1,6
Overige	0,5

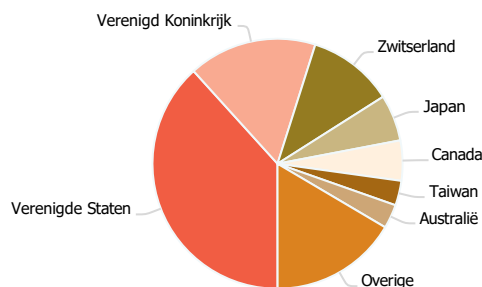
Sectorverdeling



Landenverdeling in %

Verenigde Staten	38,3
Verenigd Koninkrijk	16,6
Zwitserland	11,1
Japan	6,0
Canada	5,2
Taiwan	3,2
Australië	3,1
Overige	16,5

Landenverdeling



Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 31-12-2024

	%
Severn Trent	3,8
American Water Works	3,3
Boralex	3,2
Delta Electronics	3,2
Brambles	3,1
Georg Fischer	3,1
United Utilities	3,0
Mettler-Toledo International	2,9
Novonosis (Novozymes) B	2,9
Core & Main	2,8
Totaal	31,3