



# Halfjaarbericht 2014

ASN Beleggingsfondsen N.V.

# Halfjaarbericht 2014

ASN Beleggingsfondsen N.V.

# Inhoudsopgave

## Verslag van de directie

<b>1</b>	<b>De ASN Beleggingsfondsen in het eerste halfjaar 2014</b>	<b>5</b>
1.1	Fondsontwikkelingen en kerncijfers	6
1.2	Algemene vergadering van aandeelhouders	7
1.3	Fondsdocumentatie	7
1.4	AIFMD	7
1.5	Fund governance	8
1.6	Risicobeheer	8
1.7	Beheerkosten	8
<b>2</b>	<b>Duurzaam beleggingsbeleid</b>	<b>11</b>
2.1	Ontwikkelingen duurzaamheidsbeleid	12
2.2	Duurzame selectie	12
2.3	Engagement	14
2.4	Stemmen	14
2.5	CO <sub>2</sub> -uitstoot	14
2.6	Beleid voor derivaten	15
<b>3</b>	<b>Economie en financiële markten in het eerste halfjaar 2014</b>	<b>19</b>
3.1	Economische ontwikkelingen	20
3.2	Financiële markten	20
3.3	Vooruitzichten voor het tweede halfjaar 2014	22
<b>4</b>	<b>Beleggingsbeleid en -resultaten</b>	<b>25</b>
4.1	ASN Duurzaam Aandelenfonds	26
4.2	ASN Duurzaam Obligatiefonds	29
4.3	ASN Duurzaam Mixfonds	31
4.4	ASN Milieu & Waterfonds	33
4.5	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	36

## Halfjaarcijfers 2014

<b>5</b>	<b>Halfjaarcijfers 2014 ASN Beleggingsfondsen N.V.</b>	<b>41</b>
5.1	Balans	42
5.2	Winst-en-verliesrekening	43
5.3	Kasstroomoverzicht	44
5.4	Toelichting op de halfjaarcijfers	45
5.5	Toelichting op de balans	53
5.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	56
<b>6</b>	<b>Halfjaarcijfers 2014 ASN Beleggingsfondsen</b>	<b>61</b>
6.1	ASN Duurzaam Aandelenfonds	62
6.2	ASN Duurzaam Obligatiefonds	68
6.3	ASN Duurzaam Mixfonds	74
6.4	ASN Milieu & Waterfonds	80
6.5	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	86
<b>7</b>	<b>Halfjaarcijfers 2014 ASN Beleggingspools</b>	<b>93</b>
7.1	ASN Aandelenpool	94
7.2	ASN Obligatiepool	109
7.3	ASN Mixpool	118
7.4	ASN Milieupool	123
7.5	ASN Small & Midcappool	134
<b>8</b>	<b>Overige gegevens</b>	<b>147</b>
	<b>Beoordelingsverklaring</b>	<b>150</b>
	Adressen en personalia	152

# De missie van de ASN Bank

De ASN Bank N.V. heeft zich als onderneming een opdracht gegeven. Inzet van die opdracht is een betere wereld. Dat vraagt volgens de ASN Bank om een samenleving waarin duurzaamheid voorop staat.

De ASN Bank is een onderneming die de duurzaamheid van de samenleving wil bevorderen. Daardoor laat zij zich in haar economische handelen leiden. Zij ziet het bevorderen van de duurzaamheid van de samenleving als het meewerken aan veranderingen die bedoeld zijn om een einde te maken aan processen waarvan de nadelige gevolgen worden verschoven naar de toekomst, of worden afgewenteld op het milieu, de natuur of kwetsbare bevolkingsgroepen.

Het economische handelen duidt erop dat de ASN Bank de noodzaak erkent om op lange termijn een rendement te behalen dat haar gezonde voortbestaan waarborgt. En dat zij de noodzaak erkent om de middelen die klanten haar toevertrouwen, te beheren op een wijze die recht doet aan de verwachtingen van klanten hierover.

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. maakt (ABB) deel uit van de ASN Bank en heeft dezelfde missie.



# 1 De ASN Beleggingsfondsen in het eerste halfjaar 2014



# Verslag van de directie

## 1.1 Fondsonwikkelingen en kerncijfers

De wereldeconomie begon het jaar met een gezonde groei. Met name de Amerikaanse economie oogde robuust en dit was dan ook een belangrijke reden voor het stelsel van Amerikaanse banken, de Federal Reserve (Fed), om het ruime monetaire beleid geleidelijk aan af te gaan bouwen (ook wel tapering genoemd). Ook het beeld in de eurozone zag er aanvankelijk gunstig uit. De onrust in Oekraïne en spanningen in Rusland drukten het optimisme. De aandelenbeurzen presteerden het eerste halfjaar goed.

Meer hierover leest u in hoofdstuk 3, Economie en financiële markten in het eerste halfjaar 2014.

### Rendementen

Alle fondsen onder beheer van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) behaalden in de eerste helft van 2014 positieve rendementen. De aandelenfondsen behaalden de volgende resultaten: het ASN Duurzaam Aandelenfonds 5,64%, het ASN Milieu & Waterfonds 7,87% en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 2,45%. Het rendement van het ASN Duurzaam Obligatiefonds was 6,66%. Het ASN Duurzaam Mixfonds kwam uit op een rendement van 6,35%.

Het resultaat van het ASN Duurzaam Aandelenfonds was 0,53% lager dan dat van de benchmark, dat uitkwam op 6,17%. De benchmark is een hulpmiddel om de prestaties van beleggingen te vergelijken met

soortgelijke beleggingen. De benchmark voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds bestaat voor 55% uit MSCI Europa, voor 30% uit MSCI VS, voor 10% uit MSCI Japan en voor 5% uit MSCI Emerging Markets. Het ASN Milieu & Waterfonds presteerde 0,35% beter dan de benchmark, de MSCI World SmallMid Cap (EUR), die uitkwam op 7,52% over eerste halfjaar. Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, dat belegt in ongeveer dertig Europese ondernemingen, presteerde 5,28% minder dan de benchmark. Deze benchmark, de MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen), rendeerde over verslagperiode 7,73%.

Ook het ASN Duurzaam Obligatiefonds bleef 0,31% achter bij de benchmark, de iBoxx € Sovereign, die over eerste halfjaar 6,97% behaalde.

Het ASN Duurzaam Mixfonds bleef 0,29% achter bij de benchmark. De benchmark voor dit fonds is samengesteld uit 55% iBoxx Sovereign, 24,75% MSCI Europe, 13,5% MSCI VS en Canada, 4,5% MSCI Japan en 2,25% MSCI Emerging Markets, en kwam uit op 6,64% over het eerste halfjaar.

In hoofdstuk 4 leest u hoe de rendementen van de verschillende fondsen tot stand kwamen.

### In- en uitstroom

De trend in Nederland is dat het aantal beleggers in beleggingsfondsen afneemt. Deze trend hield in het eerste halfjaar van 2014 aan. Er stroomde echter wel nieuwe inleg naar de ASN Beleggingsfondsen.

De grootste groei vond plaats in het ASN Duurzaam Aandelenfonds.

6

## Kerncijfers

Ontwikkeling ASN Beleggingsfondsen	Omvang vermogen x € 1.000			Aantal uitstaande aandelen		
	30-06-2014	31-12-2013	30-06-2013	30-06-2014	31-12-2013	30-06-2013
ASN Duurzaam Aandelenfonds	527.136	452.668	358.100	6.516.331	5.819.941	5.220.686
ASN Duurzaam Obligatiefonds	161.198	121.450	115.438	5.641.287	4.446.351	4.280.799
ASN Duurzaam Mixfonds	161.497	141.215	129.284	2.130.029	1.941.657	1.899.000
ASN Milieu & Waterfonds	303.561	257.971	213.388	12.576.102	11.500.375	10.912.075
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	63.645	56.730	45.963	2.220.423	2.003.793	1.947.199
<b>Totaal</b>	<b>1.217.037</b>	<b>1.030.034</b>	<b>862.173</b>			

	(Beurs)koers in euro's		Dividend over 2013 in euro's	Rendement* in%	
	30-06-2014	30-06-2013		1e halfjaar 2014	1e halfjaar 2013
ASN Duurzaam Aandelenfonds	80,88	68,72	1,00	5,64	15,65
ASN Duurzaam Obligatiefonds	28,60	26,91	0,60	6,66	-1,23
ASN Duurzaam Mixfonds	75,96	68,16	1,30	6,35	6,38
ASN Milieu & Waterfonds	24,10	19,51	0,05	7,87	10,57
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	28,67	23,72	0,30	2,45	7,97

\* Rendementen zijn gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

## Nominatie

Morningstar nomineerde in april zowel het ASN Duurzaam Aandelenfonds als het ASN Duurzaam Mixfonds voor het beste beleggingsfonds, elk in zijn eigen categorie. Deze nominatie maakt duidelijk dat beleggen op basis van duurzame uitgangspunten niet onder hoeft te doen voor regulier beleggen.

## 1.2 Algemene vergadering van aandeelhouders

Op vrijdag 25 april 2014 kwamen honderden beleggers naar de Beurs van Berlage voor de jaarlijkse vergadering van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Na de officiële opening van de vergadering door de voorzitter van de raad van commissarissen, Cateautje Hijmans van den Bergh, gaf Bas-Jan Blom, directeur van de ASN Beleggingsfondsen, een toelichting op het jaarverslag 2013 van ASN Beleggingsfondsen N.V. 'Mensen denken nog steeds dat duurzaam beleggen betekent dat je rendement inlevert,' aldus Blom. 'Maar duurzame bedrijven hebben de toekomst en dat zien we terug in de rendementen van onze fondsen. Die bewijzen dat het mogelijk is een slag te maken naar een duurzaam economisch model. Want het huidige economische denken heeft beperkingen,' vervolgde Blom. 'De inkomensongelijkheid neemt toe, met grote maatschappelijke gevolgen. De economie is ingericht op het gebruik van steeds meer grondstoffen. Dat gaat ten koste van de oceanen, het oerbos en, in het geval van oliewinning, de Noordpool. Ook de winning van schaliegas bedreigt het milieu en het drinkwater. Zo moesten we enkele Amerikaanse waterbedrijven verkopen uit het ASN Milieu & Waterfonds omdat zij sinds kort volop inzetten op de zuivering van het afvalwater van schaliegaswinning. We nemen dan onze verantwoordelijkheid en maken de keuze voor transparante ondernemingen, die geen schade toebrengen aan mens en milieu.'

Roland van Geest trad af als lid van de raad van commissarissen. De voorzitter bedankte hem voor zijn inzet, en voor zijn bijdrage aan de auditcommissie. De directie en de raad zoeken een geschikte opvolger, maar tijdens de vergadering konden zij daarover nog geen mededelingen doen.

Aandeelhouders in ASN Beleggingsfondsen kunnen de notulen van de vergadering opvragen bij ABB via de ASN Klantenservice op 0800 - 03 80 (gratis), van maandag tot en met vrijdag tussen 8.00 en 17.30 uur.

## 1.3 Fondsdokumentatie

Per 20 maart 2014 is het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. geactualiseerd en aangepast. Aanleiding hiertoe was de vervanging van de term 'totalekostenpercentage' door 'fondskosten'. Tegelijkertijd werden de fondskosten verlaagd vanwege het vervallen van de

distributievergoeding aan aanbieders van de fondsen. Daarnaast werd de term Bijzondere Beleggingscriteria vervangen door Duurzame Beleggingscriteria. De documenten Essentiële Beleggersinformatie (EBi) van alle ASN Beleggingsfondsen zijn in januari en in mei geactualiseerd. Dit betrof het toevoegen van de jaarrekeningen en de kostenfactoren na goedkeuring en vaststelling van de jaarrekening. U vindt deze documenten op [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder) en op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer).

## 1.4 AIFMD

In 2013 is de richtlijn 'Alternative Investment Fund Managers Directive', kortweg AIFMD, in werking getreden. De AIFMD stelt meer gedetailleerde eisen aan het beheer van beleggingsinstellingen. De Nederlandse wetgever heeft deze Europese regels vertaald in wetgeving in Nederland. Deze eisen voor het beheer hebben onder andere betrekking op het risicomanagement, uitbesteding en beloningsbeleid. Bovendien moeten beleggingsinstellingen een bewaarder hebben die de uitvoering van het fondsbeheer uitgebreid controleert. De nieuwe regels zijn in werking getreden per 22 juli 2013. Beheerders konden gebruikmaken van een overgangsjaar. ABB heeft hier gebruik van gemaakt en moest derhalve uiterlijk op 22 juli 2014 aan de nieuwe regels voldoen.

Om het bovenstaande te kunnen realiseren heeft de ASN Bank, als moedermaatschappij van ABB, twee alternatieven tegen elkaar afgewogen. Het eerste alternatief was dat ABB zelf het beheer zou uitvoeren volgens de regels van de AIFMD. Dat zou een wijziging in organisatiestructuur en uitbreiding van de schaalgrootte en beschikbare expertise van ABB betekenen. Dit past echter niet in het streven van de ASN Bank om de organisatiestructuur eenvoudig te houden en zelf vooral de functies uit te voeren die belangrijk zijn voor haar duurzame missie, en andere activiteiten zoveel mogelijk uit te besteden. Het andere alternatief – waartoe de ASN Bank heeft besloten – is als uitvoerende fondsbeheerder een professionele partij aan te stellen die al beschikt over de nodige expertise en capaciteit. Dat waarborgt de continuïteit van het beheer. ABB werkt al jarenlang intensief samen met ACTIAM N.V. (ACTIAM), voorheen SNS Asset Management N.V. ACTIAM voerde reeds de administratie van de ASN Beleggingsfondsen en een deel van het portefeuillebeheer naar tevredenheid van ABB. Daarom, en uit oogpunt van efficiëntie, heeft ABB per 22 juli 2014 ACTIAM aangesteld als AIF-beheerder van de ASN Beleggingsfondsen.

ABB blijft de statutaire directie van de ASN Beleggingsfondsen voeren. Dat houdt in dat ABB het beleggingsbeleid vaststelt en het beleggingsuniversum van de fondsen bepaalt op basis van duurzame selectiecriteria. ABB is verantwoordelijk voor de aanstelling en monitoring



van ACTIAM als AIF-beheerder. Het fondsbeheer en de uitvoering van het beleggingsbeleid komen in handen van ACTIAM.

Per 22 juli 2014 is KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld als bewaarder voor – onder andere – ASN Beleggingsfondsen N.V.

De bovengenoemde veranderingen brengen wijzigingen met zich mee in de verantwoordelijkheden van de verschillende partijen. Informatie hierover vindt u in het prospectus dat u kunt inzien via [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder) en op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer).

## 1.5 Fund governance

ABB heeft een Gedragscode Fund Governance opgesteld voor de (sub)fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V., het ASN-Novib Microkredietfonds en het ASN Groenprojectenfonds. Deze gedragscode is gebaseerd op de Principles of Fund Governance van DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association). Na 22 juli 2014 zal een nieuwe versie van de Gedragscode Fund Governance worden opgesteld.

## 1.6 Risicobeheer

De belangrijkste financiële risico's van ASN Beleggingsfondsen N.V. komen voort uit het beheer van de beleggingsportefeuilles. Dit verslag verschaft inzicht in:

- de risico's die zich in de loop van de verslagperiode hebben voorgedaan en de manier waarop ABB deze heeft beperkt; u vindt deze informatie per fonds in de betreffende paragraaf van hoofdstuk 4;
- de risico's die zich ultimo juni 2014 voordeden; deze informatie staat in de halfjaarcijfers van de fondsen in paragraaf 5.4.

Voorts biedt hoofdstuk 3 inzicht in de marktontwikkelingen die in het eerste halfjaar van 2014 van invloed zijn geweest op de risico's. Hoofdstuk 7 geeft een overzicht van de portefeuille van elke beleggingspool. Dit biedt inzicht in de mate van spreiding van beleggingen over landen en sectoren, en in de individuele beleggingen. Daarmee bieden deze portefeuilleoverzichten onder meer een indicatie van de prijs- en valutarisico's.

ABB bewaakte gedurende de verslagperiode met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat de fondsen in het algemeen en de beleggingsportefeuilles in het bijzonder voortdurend blijven voldoen aan:

- de randvoorwaarden die in het prospectus zijn vastgelegd,
- de wettelijke kaders, en
- de fondspecifieke interne uitvoeringsrichtlijnen. Dit zijn richtlijnen voor onder meer de mate van spreiding van de portefeuille, de kredietwaardigheid van debiteuren, de kwaliteit van marktpartij-

en waarmee zaken worden gedaan, en de liquiditeit van de beleggingen.

ABB was tot en met 21 juli verantwoordelijk voor deze bewaking; met ingang van 22 juli 2014 is deze verantwoordelijkheid overgegaan op ACTIAM N.V. als AIF-beheerder.

## 1.7 Beheerkosten

### Fondskosten

ABB voert de directie over de fondsen. Hiervoor brengt het per fonds een vast percentage in rekening. Dit percentage verschilt per fonds en wordt fondskosten genoemd (voorheen 'totalekostenpercentage'). De fondskosten worden aan de beleggers niet apart in rekening gebracht, maar zij komen ten laste van het resultaat. Dit komt tot uitdrukking in de koers van het fonds.

De fondskosten worden jaarlijks berekend over het vermogen van elk fonds. Dankzij deze systematiek weet de belegger precies wat de kosten van het beleggingsfonds zijn. ABB betaalt uit deze inkomsten op zijn beurt de kosten die samenhangen met de directievoering en het beheer van deze fondsen. Dit zijn de personeelskosten, organisatiekosten, marketingkosten, de kosten van AIF-beheer, de kosten van de bewaarder, de kosten van vermogensbeheer en duurzaamheidsonderzoek, administratieve dienstverlening, kosten van distributie, accountantskosten, bewaarloon, overige (advies)diensten en overige kosten.

De vermogensbeheerders ontvangen geen prestatiebeloning (*performance fee*). De reden daarvoor is dat het uitgangspunt van onze beleggingen is een duurzame wereld te bevorderen, niet het hoogst mogelijke rendement te behalen.

### Afschaffen distributievergoedingen

Sinds 1 januari 2014 keert ABB geen distributievergoeding meer uit aan beleggingsondernemingen voor de ASN Beleggingsfondsen. De meeste distributeurs van de fondsen brengen voortaan rechtstreeks een distributievergoeding bij beleggers in rekening. Als gevolg hiervan heeft de beheerder de kosten van alle fondsen herzien. Dit leidde tot de volgende percentages per fonds, die zijn ingegaan op 1 januari 2014:

Fonds	Fondskosten per jaar per 1 januari 2013 in %	Fondskosten per jaar per 1 januari 2014 in %
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1,25	0,85
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,95	0,55
ASN Duurzaam Mixfonds	1,10	0,70
ASN Milieu & Waterfonds	1,75	1,35
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,75	1,55

### Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) is gelijk aan de totale kosten, met uitzondering van interestkosten, die ten laste van het fonds komen, als percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Bij berekening van de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende het jaar worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

Over het eerste halfjaar van 2014 was de lopendekostenfactor (LKF) van de fondsen als volgt:

	LKF	
	30-6-2014	31-12-2013
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,43%	1,27%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,28%	0,96%
ASN Duurzaam Mixfonds	0,35%	1,11%
ASN Milieu & Waterfonds	0,68%	1,77%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	0,78%	1,77%



## 2 Duurzaam beleggingsbeleid



## 2.1 Ontwikkelingen duurzaamheidsbeleid

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) belegt zowel financieel als maatschappelijk verantwoord, namelijk uitsluitend in ondernemingen, instellingen en overheden die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. Het duurzaamheidsbeleid van de ASN Bank en ABB is vastgelegd in beleidsdocumenten. Deze bevatten de duurzaamheidscriteria voor de selectie van alle investeringen en beleggingen. Het beleid voor elke pijler van het duurzaamheidsbeleid – mensenrechten, klimaat en biodiversiteit – is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. Hoe dit beleid wordt toegepast op de verschillende sectoren, staat in beleidsdocumenten per sector.

U vindt het duurzaamheidsbeleid via [asnbank.nl/](http://asnbank.nl/) beheerder.

### Toepassing duurzaamheidsbeleid

Het duurzaamheidsbeleid vormt de basis van drie activiteiten met betrekking tot de ASN Beleggingsfondsen:

- Het duurzaamheidsonderzoek en, op basis daarvan, de selectie van ondernemingen, landen en organisaties voor het ASN Beleggingsuniversum.
- Engagement, de dialoog met ondernemingen en instellingen met als doel hen bewuster te maken van hun duurzaamheidsprestaties en hen aan te sporen deze te verbeteren.
- ABB maakt gebruik van de rechten die het als belegger heeft om te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

## 2.2 Duurzame selectie

De selectie van duurzame ondernemingen en landen voor het ASN Beleggingsuniversum is een grondig, zorgvuldig proces, dat plaatsvindt volgens een vaste procedure. Namens ABB wordt dit uitgevoerd door het team analisten van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek (DBO) van de ASN Bank. ABB beoordeelt continu of beleggingen voldoen aan zijn duurzame beleggingscriteria. Het baseert zijn oordeel op informatie van bedrijven zelf, en informatie die wordt verstrekt door gespecialiseerde onderzoeksinstellingen, de media, niet-gouvernementele organisaties en vakbonden.

De gespecialiseerde onderzoeksbureaus waarvan ABB gebruikmaakt, zijn het Engelse Eiris en het Nederlandse Sustainalytics. Deze verzamelen allerlei data over de duurzaamheidsprestaties van ondernemingen wereldwijd. Daarnaast maakt ABB gebruik van RepRisk. Deze organisatie verzamelt nieuwsberichten over ondernemingen, zodat de onderzoeker snel kan zien of er sprake is van controversiële kwesties. TruCost, een Engels onderzoeksbureau dat zich gespecialiseerd heeft in het vaststellen van de impact van bedrijfsactiviteiten op het milieu en klimaat, levert informatie over

deze impact. De analyses leiden tot een advies aan de ASN Selectiecommissie.

### ASN Selectiecommissie

ABB besteedt de selectie van de duurzame ondernemingen en landen uit aan de ASN Selectiecommissie, die bestaat uit de directie van de ASN Bank, een directielid van ABB en het hoofd van de afdeling DBO, die een vetorecht heeft. De commissie wordt geadviseerd door de analisten. De ASN Selectiecommissie kwam in de eerste helft van 2014 drie maal bijeen.

De ASN Selectiecommissie heeft de bevoegdheid een onderneming of land goed of af te keuren voor het ASN Beleggingsuniversum. Na goedkeuring van de ASN Selectiecommissie wordt een onderneming of land opgenomen in het ASN Beleggingsuniversum, de verzameling van ondernemingen, overheden en instellingen waarin de ASN Beleggingsfondsen mogen beleggen. Wijzigingen in het ASN Beleggingsuniversum vinden plaats door entiteiten (ondernemingen, overheden of instellingen):

1. nieuw toe te laten;
2. te verwijderen na heronderzoek of na overname.

Als de ASN Selectiecommissie entiteiten na heronderzoek handhaaft, verandert het beleggingsuniversum uiteraard niet.

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt zowel in ondernemingen die definitief zijn toegelaten tot het universum (definitief toegelaten of *pass*-status) als in bedrijven die voorlopig zijn toegelaten (voorlopig toegelaten of *provisional* status). Ondernemingen worden definitief toegelaten wanneer zij ruim voldoende scoren op drie criteria: milieu, sociaal beleid en *corporate governance* (verantwoord bestuur). De voorlopige status geldt voor ondernemingen die voldoen aan de criteria, maar nog niet op alle punten voldoende scoren. Zij krijgen drie jaar de tijd om het beleid te verbeteren. Via actief engagement stimuleert ABB de ondernemingen hun duurzaamheidsbeleid te verbeteren. Wanneer zij daar niet in slagen, verwijdert de ASN Selectiecommissie hen alsnog uit het beleggingsuniversum.

De ASN Selectiecommissie streeft ernaar om elke onderneming en elk land minimaal een keer per drie jaar opnieuw te onderzoeken. Als uit specifieke informatie blijkt dat dit eerder moet plaatsvinden, wordt de 'doorlichting' vervroegd. Het actuele beleggingsuniversum van elk fonds vindt u via [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder).

### Wijzigingen ASN Beleggingsuniversum in het eerste halfjaar 2014

In het eerste halfjaar van 2014 lichtte de ASN Selectiecommissie 174 ondernemingen en 37 projecten door omdat zij aan heronderzoek toe waren of nieuw waren.

Daarvan zijn 120 ondernemingen niet toegelaten tot het ASN Beleggingsuniversum. In totaal voldeden 20 beursgenoteerde ondernemingen en 21 nieuwe projecten ultimo juni 2014 aan de duurzaamheidscriteria.

Uitgesplitst per fonds:

- **ASN Duurzaam Aandelenfonds**

ABB liet 2 ondernemingen nieuw toe tot het universum. Van de ondernemingen die zich al in het universum bevonden, zijn na heronderzoek 7 gehandhaafd en 6 verwijderd.

- **ASN Duurzaam Small & Midcapfonds**

ABB liet 3 ondernemingen definitief toe tot het universum en 4 voorlopig. Van de ondernemingen

die zich al in het universum bevonden, zijn na heronderzoek 16 gehandhaafd en 2 verwijderd.

- **ASN Milieu & Waterfonds**

ABB liet 15 ondernemingen nieuw toe tot het universum. Van de ondernemingen die zich al in het universum bevonden, zijn na heronderzoek 3 gehandhaafd, 2 voorlopig gehandhaafd en 3 verwijderd.

- **ASN Duurzaam Obligatiefonds**

In de tweede helft van 2014 vindt de jaarlijkse beoordeling van landen plaats op basis van actuele gegevens over hun duurzaamheid en terugbetaalcapaciteit. Daarom veranderde de landselectie in de verslagperiode niet.

## Overzicht van ondernemingen, landen en instellingen die in het eerste halfjaar van 2014 zijn doorgelicht voor het ASN Beleggingsuniversum

ASN Duurzaam Aandelenfonds		
<i>Nieuw toegelaten</i>	<i>Na heronderzoek gehandhaafd</i>	<i>Na heronderzoek verwijderd</i>
Osram Licht Telenet Group	Astellas Infosys New York Times Phoenix Solar Salesforce Starbucks Symantec Corporation	Asahi Holding CA Technologies Kubota Corporation Tata Consultancy Services Thomson Reuters Wipro
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds		
<i>Nieuw toegelaten</i>	<i>Na heronderzoek gehandhaafd</i>	<i>Na heronderzoek verwijderd</i>
BE Semiconductors* Eniro* Groupe FNAC* Osram Licht Phoenix Solar St. Mowden Properties* Telenet Group Holding	Ahlstrom Amer Sports Austria Tech BWT Cargotec Confinimo De La Reu Frigoglas Go-Ahead Group Greencore Logitech Mecom Michael Page Sabaf Solaria Energia Y Medio Ambi Transcom Worldwide	Intertek Group Pennon Group
ASN Milieu & Waterfonds		
<i>Nieuw toegelaten</i>	<i>Na heronderzoek gehandhaafd</i>	<i>Na heronderzoek verwijderd</i>
China ITS Holdings China Singyes Solar Technologies Goodpack Kapsch TrafficCom Osram Licht Polypipe Regeneris SIIC Environment Holdings Sino-American Silicon Products SunPower Corporation Thai Tap Water Supply Veeco Instruments VMware Xinjiang Goldwind Zhuzhou CSR Times Electric	BWT Enernoc Mayr Melnhof Pennon Group** Roper Industries**	Fuel Tech IDEX ORMAT Technologies

\* Toegelaten met voorlopige status; de overige ondernemingen zijn toegelaten.

\*\* Deze ondernemingen zijn afgekeurd op basis van de criteria; ABB heeft echter besloten ze voorlopig in het universum van ASN Milieu & Waterfonds te handhaven.

## 2.3 Engagement

Engagement houdt in dat ABB ondernemingen vraagt hun beleid en praktijken duurzamer te maken, en opheldering te geven als er mogelijk sprake is van misstanden. Dat kan op het gebied van milieu zijn, maar misstanden betreffen vaak mensenrechten.

In het universum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds bevinden zich twee categorieën bedrijven: ondernemingen die 'voorlopig' zijn toegelaten tot het universum, en bedrijven die zijn toegelaten. De voorlopig toegelaten ondernemingen scoren nog niet op alle duurzaamheidscriteria een voldoende. Door actief met hen in dialoog te gaan, sturen wij aan op verbeteringen. Na drie jaar onderzoeken wij opnieuw of de voorlopig toegelaten ondernemingen kunnen worden toegelaten. De criteria hiervoor zijn gelijk aan die van het ASN Duurzaam Aandelenfonds. Als een onderneming voldoet, laten wij haar toe. Zo niet, dan verwijderen wij de onderneming uit het universum van het fonds (zie ook paragraaf 2.2).

In het eerste halfjaar van 2014 voerden we engagement met:

- 62 ondernemingen uit het universum van het ASN Duurzaam Aandelenfonds,
- 49 ondernemingen uit het universum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds,
- 26 ondernemingen uit het universum van het ASN Milieu & Waterfonds.

Doordat ondernemingen zich in het universum van meerdere fondsen kunnen bevinden, ging het in totaal om 125 ondernemingen.

Via [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder) vindt u een toelichting op het engagement met de afzonderlijke ondernemingen.

## 2.4 Stemmen

De ASN Beleggingsfondsen hebben stemrecht tijdens de aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin zij beleggen. Daardoor kunnen zij invloed uitoefenen op het beleid en management van die ondernemingen. Bij het stemmen gaan de fondsen uit van de missie en duurzaamheidscriteria van de ASN Bank en ABB. De uitgangspunten zijn neergelegd in het duurzame stembeleid van de ASN Beleggingsfondsen.

Het aantal ondernemingen waarbij dit stemrecht wordt uitgeoefend, neemt al enkele jaren toe. In het eerste halfjaar van 2014 stemde ABB op 175 aandeelhoudersvergaderingen van 166 ondernemingen wereldwijd volgens dit duurzame stembeleid. De fondsen belegden ultimo juni 2014 in 201 ondernemingen. Het verschil ontstaat doordat sommige bedrijven meerdere aandeelhoudersvergaderingen per jaar

houden. Bovendien stemde ABB op vergaderingen van bedrijven die aan het eind van het halfjaar niet meer in de fondsportefeuille zitten, en andersom.

In de meeste gevallen betrof het een stem tegen benoemingen, omdat de onafhankelijkheid van het bestuur niet gewaarborgd was. Dit gold ook in deze verslagperiode vooral voor Japanse bedrijven. Het onderwerp beloning stond ook nu weer op de tweede plaats. Wij willen dat bedrijven de bestuurders niet alleen op financiële criteria beoordelen, maar ook op duurzaamheidscriteria. Door tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria te stemmen, oefenen wij druk uit op bedrijven om hun beloningspakketten te herzien. Daarmee stimuleren wij duurzaam gedrag. Op de derde plaats staat de inkoop van eigen aandelen. ABB stemde tegen voorstellen om eigen aandelen in te kopen omdat het er de voorkeur aan geeft dat een onderneming investeert in verduurzaming in plaats van in de inkoop van eigen aandelen. ABB stemde bij Europese ondernemingen voornamelijk over de beloning en inkoop van eigen aandelen.

Meer informatie over het stemgedrag van de ASN Beleggingsfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen vindt u via [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder). Het stembeleid is in juni herzien op één onderwerp, namelijk de inkoop van eigen aandelen door ondernemingen. U vindt het via [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder).

## 2.5 CO<sub>2</sub>-uitstoot

In onze visie is het klimaatprobleem zeer urgent. Het noodzaakt iedereen om bij te dragen aan de oplossing. De ASN Bank wil een maximale bijdrage leveren aan de oplossing van het klimaatprobleem, ook al omdat we een voorbeeld willen zijn voor andere ondernemingen en banken. Daarom namen we bij de herziening van ons klimaatbeleid een fundamenteel doel op voor de lange termijn: wij willen namelijk dat alle activiteiten van de ASN Bank en de ASN Beleggingsfondsen in 2030 netto klimaatneutraal zijn. Dat geldt voor zowel onze kantoororganisatie als alle investeringen op de balans van de ASN Bank en de beleggingsfondsen onder beheer van ABB.

Dat houdt het volgende in. Tegenover onze investeringen en beleggingen die broeikasgassen uitstoten, staan onze investeringen en beleggingen die de uitstoot van broeikasgassen verminderen. Ons doel is dat de som van de uitstoot en de vermindering van uitstoot in 2030 op nul uitkomt, zodat er netto geen effect op het klimaat is. Onze kantoororganisatie is al klimaatneutraal.

Sinds 2007 hebben we een langetermijndoelstelling voor de CO<sub>2</sub>-uitstoot van onze aandelenfondsen: het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu &

Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Eind 2012 hebben wij het langetermijndoel voor de verlaging van de geconsolideerde CO<sub>2</sub>-uitstoot van de aandelenfondsen voor 2020 al gehaald. Met onze doelstelling om in 2030 klimaatneutraal te zijn, hebben we een overstijgend langetermijndoel geformuleerd. Daarin worden namelijk naast de prestaties van de beleggingsfondsen ook de prestaties van de bank meegenomen. We rapporteren derhalve niet meer over de gemiddelde absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot per bedrijf in tonnen per jaar, gerelateerd aan een benchmark (MSCI All World index). Dit getal gebruiken we nog wel als intern meet-instrument om de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot van de fondsen terug te brengen, zodat we het klimaatdoel voor de lange termijn kunnen bereiken.

Een aparte langetermijndoelstelling voor de fondsen is daarom niet meer nodig. Daarnaast berekenen we inmiddels ook de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Duurzaam Obligatiefonds en het ASN Duurzaam Mixfonds met behulp van informatie geleverd door Ecofys. Ecofys is een adviesbureau op het gebied van duurzame energie,

energiebesparing en CO<sub>2</sub>-efficiëntie, energiesystemen en –markten en energie- en klimaatbeleid.

De methode om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de fondsen te berekenen, gaat uit van de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot van ondernemingen. Het bureau Trucost levert informatie over de CO<sub>2</sub>-uitstoot van elke onderneming waarin de aandelenfondsen beleggen. Deze worden vermenigvuldigd met het procentuele belang dat het beleggingsfonds heeft in de onderneming. De uitkomsten van alle ondernemingen in een fonds worden bij elkaar opgeteld. Dit resulteert in de totale absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot per fonds waarvoor ABB verantwoordelijk is.

In het kader van onze klimaatdoelstelling rapporteren we de totale absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot per fonds. Zo komt er één getal voor elk fonds: een momentopname van de totale absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot per fonds in tonnen per jaar. Deze geeft de echte invloed van de beleggingen op de draagkracht van de aarde weer. Het doel is dat de trend daalt op weg naar het doel om in 2030 klimaatneutraal te zijn. De tabel toont momentopnames op jaarbasis.

## Uitstoot in kiloton CO<sub>2</sub>-equivalenten; momentopname berekend op jaarbasis

	medio 2014	ultimo 2013	ultimo 2012	ultimo 2011
ASN Duurzaam Aandelenfonds	56	45	49	36
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	11	9	13	13
ASN Milieu & Waterfonds	64	52	49	45
ASN Duurzaam Obligatiefonds	1	1	1	3
ASN Duurzaam Mixfonds	8	7	10	9
<b>Totaal</b>	<b>140</b>	<b>114</b>	<b>123</b>	<b>105</b>
Fondsvermogen van de fondsen samen in duizenden euro's	1.217	1.030	789	755

De totale absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot waarvoor het ASN Duurzaam Aandelenfonds verantwoordelijk is, was medio 2014 hoger dan per december 2013. De uitstoot steeg met 11 kiloton CO<sub>2</sub>-equivalenten. Deze stijging werd grotendeels veroorzaakt doordat de omvang van het fonds toenam. Bovendien belegde het fonds in de verslagperiode meer in bedrijven die relatief veel CO<sub>2</sub>-uitstoten, zoals Stora Enso en Bekaert.

De absolute uitstoot van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds nam licht toe. De oorzaak is dat de gegevens van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van vier ondernemingen in het fonds niet beschikbaar waren. In plaats daarvan hebben we voor deze bedrijven de gemiddelde CO<sub>2</sub>-uitstoot van alle bedrijven in het fonds genomen. Dit leidde tot een toename van de uitstoot. Zodra de informatie over de CO<sub>2</sub>-uitstoot van deze vier ondernemingen beschikbaar is, nemen we die mee in de berekening.

De stijging bij het ASN Milieu & Waterfonds is veroorzaakt door de groei van het belang in CO<sub>2</sub>-intensieve bedrijven, zoals Valmont Industries en DS Smith.

## 2.6 Beleid voor derivaten

De ASN Beleggingsfondsen staan bloot aan diverse risico's, die uitgebreid worden beschreven in de toelichting op de jaarrekening. We lichten het beleid voor derivaten hier apart toe.

Wij maken geen gebruik van derivaten en *securities lending* bij het beheer van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. Daarvoor hebben wij twee redenen. Ten eerste is het ons beleid te beleggen in de 'echte economie', dat wil zeggen in ondernemingen of landen, niet in afgeleide financiële instrumenten. Alleen bij ondernemingen kunnen wij ons stemrecht uitoefenen en zo het duurzaamheidsbeleid beïnvloeden. Dat is ook de reden dat wij geen *securities lending* toepassen:



wij zouden dan met de aandelen ons stemrecht uit handen geven.

Ten tweede worden op slechts een beperkt aantal aandelen in ons universum opties uitgegeven. Als wij onze portefeuilles via derivaten zouden willen indekken tegen koersdalingen, zou dat via indexopties moeten gebeuren. Dat is tegen ons beleid, want in indexen bevinden zich voornamelijk ondernemingen die niet voldoen aan onze duurzaamheidscriteria.





# 3 Economie en financiële markten in het eerste halfjaar 2014

### 3.1 Economische ontwikkelingen

#### Verenigde Staten

De wereldeconomie begon het jaar met een gezonde groei. Vooral de Amerikaanse economie was robuust; de orderontvangsten namen toe en de inkoopmanagersindices waren hoog. Dat was voor het stelsel van Amerikaanse banken, de Federal Reserve (Fed), een belangrijke reden om het ruime monetaire beleid geleidelijk aan af te gaan bouwen (ook wel *tapering* genoemd). Voornamelijk door de extreem strenge winter kromp de economie in het eerste kwartaal met bijna 3%. Toen de winter voorbij was, won zij snel weer aan kracht. Zelfs de huizenmarkt, die al langer aan het afkoelen was, begon uiteindelijk weer op te veren.

#### Eurozone

Ook het beeld voor de economie van de eurozone was aanvankelijk erg gunstig. Alle toonaangevende indicatoren wonnen aan kracht. Vooral in perifere landen als Spanje en Italië waren de ontwikkelingen veelbelovend. Het herstel van het consumentenvertrouwen was opmerkelijk. Het herstel kwam echter zeer beperkt terug in harde cijfers. Vooral de Franse economie bleef kwakelen. Van de sectoren verloor de industrie geleidelijk aan momentum. Daarbij drukten de onrust in Oekraïne en de spanningen met Rusland de groei en het optimisme. De Duitse economie had hieronder wat meer te lijden. Gedurende de verslagperiode werd de vrees voor deflatie steeds groter. Uiteindelijk zag de Europese Centrale Bank (ECB) zich genoodzaakt nogmaals de rente te verlagen en meer directe maatregelen te treffen om de kredietverlening aan te jagen.

#### China

In het Verre Oosten hield de groeivertraging van de Chinese economie aan. De grotere marktwerking die de autoriteiten hadden aangekondigd, leidde tot faillissementen van ontwikkelaars, een novum voor de Chinese economie. Ook de yuan zette een verrassende daling in na jaren van aanhoudende stijgingen. De uit de hand lopende kredietverlening werd een halt toegevoerd. Dat had onder andere tot gevolg dat de huizenmarkt aanzienlijk afkoelde. De huizenprijzen zetten aan het eind van de verslagperiode zelfs een daling in. Door al deze ontwikkelingen nam de vrees voor financiële ongelukken echter toe. De Chinese leiders besloten tot een bescheiden stimuleringsprogramma, waardoor de groei uiteindelijk wat stabiel werd.

#### Japan

Voorafgaand aan de btw-verhoging op 1 april maakte de Japanse economie een flinke groeispurt door. Consumenten en bedrijven haalden hun uitgaven namelijk naar voren. Daarna zakten de bestedingen flink in. De inflatie nam toe door de sterke daling

van de yen en de btw-verhoging. De lonen volgden deze prijsstijging niet, waardoor de koopkracht van consumenten werd uitgehold. De arbeidsmarkt bleef zich echter gunstig ontwikkelen en de bedrijfsinvesteringen stegen.

#### Opkomende economieën

Opkomende economieën hadden in 2013 een moeilijk jaar vanwege de afbouw van het stimuleringspakket (kwantitatieve verruiming) die de Fed had aangekondigd. Hun valuta's kwamen onder druk en moesten met soms drastische renteverhogingen verdedigd worden. Dit alles zette de toch al niet uitbundige groei verder onder druk. Gedurende het eerste halfjaar van 2014 keerde de rust echter langzaam terug en stabiliseerden de valuta's. Enkele centrale banken, zoals die van Mexico en Turkije, zagen zelfs alweer ruimte voor renteverlagingen.

### 3.2 Financiële markten

#### Aandelenmarkten

Op de financiële markten nam de nervositeit medio januari plotseling toe als gevolg van de valutacrisis in opkomende landen. De aanleiding was dat geld uit deze landen wegtrok vanwege de afbouw van het Amerikaanse stimuleringspakket. Door de bank genomen publiceerden bedrijven goede kwartaal- en jaarcijfers. Daardoor verdween de valutacrisis al snel naar de achtergrond. In maart veroorzaakten de spanningen tussen Oekraïne en Rusland over de Krim echter een scherpe daling van de aandelenkoersen. Beleggers reageerden opgelucht toen het referendum op de Krim rustig verliep; de aandelenkoersen stegen. Beleggers konden hun aandacht weer vestigen op macro-economische data en bedrijfsnieuws. De opmars van de aandelenmarkten zette zich in de maanden daarna onverminderd voort. Diverse belangrijke aandelenindices, zoals de Amerikaanse Dow Jones en de Duitse DAX, braken record op record.

De markt werd hierbij ook geholpen door de stappen die de Europese Centrale Bank (ECB) begin juni afkondigde om de economie te stimuleren. De macrocijfers van de eurozone die in juni werden gepubliceerd, stelden evenwel teleur. De verwachting dat de economische groei later in het jaar zal aantrekken, bleef voor een positief sentiment op de financiële markten zorgen. Zo is het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de eurozone toegenomen. Vooral in Nederland, Duitsland, Italië en Spanje zijn zij positiever gestemd over de economie, terwijl in Frankrijk de stemming licht afnam.

Macronieuws uit de Verenigde Staten was in het algemeen goed. Dit bleek onder meer uit de verkoop van nieuwe huizen. Deze nam volgens de meest recente cijfers namelijk het sterkst toe in meer dan 22 jaar.

Ook het aantal banen steeg in de afgelopen maanden flink en duidelijk meer dan eerder werd verwacht.

Alle regio's behaalden gemeten in euro's over de eerste zes maanden van 2014 positieve rendementen. De Westerse aandelenmarkten bouwden hun winsten uit tot 7,5% voor de MSCI USA en 6,2% voor de MSCI Europe. Japanse aandelen, die aan het begin van 2014 nog verlies leden, eindigden het halfjaar met winst. Positieve cijfers uit China, een belangrijk exportland, veroorzaakten optimisme onder beleggers. Dit werd bevestigd door gunstige cijfers over de Japanse industriële productie en toegenomen kapitaalsinvesteringen door Japanse bedrijven. De MSCI Pacific won per saldo 3,8%. In opkomende landen neigen centrale banken steeds meer naar monetaire verruiming om de economische groei te stimuleren. Nu de rust rond hun valuta's weer wat is teruggekeerd, neemt de ruimte van centrale banken hiervoor weer toe. Zo hebben Mexico en Turkije recentelijk hun rente verlaagd. Dit had een positieve invloed op de aandelenkoersen. De winst voor de MSCI Emerging Markets bedroeg 6,8%.

### Vastrentende markten

Vorig jaar was de aankondiging van de afbouw van het steunbeleid van de Fed nog een belangrijke kwestie op de internationale obligatiemarkten. Vooruitlopend daarop waren de lange rentes (tien jaar) in de Verenigde Staten en Duitsland flink opgelopen. Vanaf januari 2014 vermindert de Fed inderdaad het kopen van Amerikaanse staats- en hypotheekleningen elke maand met 10 miljard dollar. Dit speelde op de Europese obligatiemarkten in de eerste zes maanden van 2014 echter geen rol van betekenis meer. Er diende zich namelijk een nieuwe kwestie aan: de verwachting dat de Europese Centrale Bank (ECB) buitengewone maatregelen zou nemen om de economie in de eurozone te stimuleren. Het herstel van de economie in de eurozone komt moeizaam op gang en de inflatie staat met 0,5% ver verwijderd van de ECB-doelstelling van 2%. In de persconferentie van begin juni kondigde Mario Draghi, de president van de ECB, inderdaad een pakket van buitengewone maatregelen aan. De markt rekende op een verlaging van de herfinancieringsrente (refi) en deze daalde met 0,10% tot 0,15%. Ook de negatieve depositorente van 0,10% was nauwelijks een verrassing meer. Nieuw was dat de ECB 400 miljard euro beschikbaar stelt voor leningen aan financiële instellingen. Daarnaast werkt zij aan plannen om steunaankopen te doen van leningen met onderpand, zoals hypotheekleningen.

De Duitse tienjaarsrente daalde maand op maand en eindigde het eerste halfjaar van 2014 op 1,25% na een daling van 68 basispunten. In de andere landen van de eurozone was de rentedaling nog groter doordat het renteverval met de Duitse rente (*spread*) afnam.

De spreads van Zuid-Europese landen als Portugal, Spanje en Italië daalden met respectievelijk 167, 78 en 55 basispunten het meeste; zij bereikten het kleinste verschil met de Duitse rente in meer dan drie jaar. Diverse kredietbureaus hebben hun beoordelingen over deze landen positief bijgesteld. Volgens Moody's is bijvoorbeeld de Spaanse concurrentiepositie verbeterd; het beoordeelt ook de afbouw van schulden positief. De rentevergoeding voor een tienjarige Spaanse staatslening daalde daardoor van 4,13% tot 2,67%. De spreads van bedrijfsobligaties (*credits*) daalden eveneens. Beleggers waren bereid meer risico te nemen. Bovendien waren de bedrijfscijfers door de bank genomen goed. Als gevolg hiervan daalden de risicovergoedingen. Vooral de spreads op de meest offensieve obligaties, zoals achtergestelde leningen, namen af.

### Valuta's

In januari daalde de waarde van de euro nog ten opzichte van de dollar omdat de Fed haar steunbeleid begon af te bouwen. Daarna zette een stijging van de euro in, mogelijk doordat de cijfers uit de Amerikaanse economie teleurstelden. Ondanks herhaalde bezorgde uitspraken van Draghi over de kracht van de euro, bleef de munt sterk. Pas toen de ECB in haar vergadering van mei nieuwe maatregelen aankondigde, boette de koers aan kracht in. Uiteindelijk daalde deze licht van \$ 1,38 tot \$ 1,37. In de tussentijd bereikte de munt wel de hoogste koers van ruim \$ 1,39.

Het koersverloop van de euro ten opzichte van het Britse pond was vergelijkbaar, hoewel de daling van de euro uiteindelijk krachtiger was. De Britse economie draait op volle toeren en een renteverhoging lijkt hier het meest nabij te zijn.

De Japanse yen is sinds eind 2012 flink in waarde gedaald ten opzichte van de dollar als gevolg van het monetaire geweld van de Bank of Japan. In de verslagperiode bleef dit beleid stabiel; de verwachte verdere verruiming rond de btw-verhoging bleef zelfs uit. Daarom bleef de koers van de yen redelijk stabiel, na een lichte stijging in januari door het taperingbeleid van de Fed.

### Olie

De olieprijs veranderde nauwelijks gedurende het grootste deel van de verslagperiode. De economische groeivertraging in China en mild winterweer in Europa beperkten wereldwijd de stijging van de vraag. In de Verenigde Staten nam het energieverbruik wel sterk toe als gevolg van het strenge winterweer. Via de winning van schalieolie en -gas kan het land echter steeds beter in zijn eigen behoefte voorzien. Door de stijgende spanningen in Irak, veroorzaakt door de opmars van ISIS, liep de olieprijs in juni korte tijd fors op. Het dreigende ingrijpen van de Verenigde Staten samen met andere

partijen deed deze vrees later weer wat afnemen. Per saldo bleef de prijs van een vat Brentolie vrijwel ongewijzigd op \$ 112.

### **3.3 Vooruitzichten voor het tweede halfjaar van 2014**

De wereldeconomie verkeert in een opgaande conjunctuurfase. De Verenigde Staten zijn hierbij leidend. Die economie wint recent aan momentum. Nu de banengroei aanhoudt en de loongroei wat sterker wordt, blijven de Amerikanen hun bestedingen naar verwachting opvoeren en de opwaartse spiraal gaande houden.

De economie van de eurozone is nog aan het herstellen. Het ondernemersvertrouwen staat al langer op een hoog niveau. Recenter zijn ook consumenten positiever geworden. Gunstig is dat de investeringsgroei van de grond komt, hoewel dit zeker voor een deel een inhaal-effect is na een lange periode van lagere investeringen. Een kanttekening bij het herstel is dat recent enkele leidende indicatoren voor de eurozone naar beneden lijken af te buigen. Per saldo zijn er echter nog genoeg gunstige ontwikkelingen om aan te nemen dat de groei langzaam verder zal aantrekken. Duitsland is de sterkste economie van de eurozone. Met een sterkere importgroei wordt het land steeds meer een trekker voor andere landen in de eurozone.

Na een lange periode van groeivertraging lijkt de Chinese groei te stabiliseren. Misschien wint de economie zelfs tijdelijk wat aan vaart onder invloed van een klein stimuleringspakket. Wel neemt het risico van financiële ongelukken toe nu de huizenprijzen een daling lijken te hebben ingezet.







# 4 Beleggingsbeleid en -resultaten



## 4.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt wereldwijd in aandelen van voornamelijk beursgenoteerde ondernemingen die voldoen aan de duurzaamheidscriteria én goede financiële vooruitzichten hebben. Het beleid is vooral gericht op koersstijging. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds is geschikt voor beleggers die het risico van een aandelenbelegging aanvaarden en die streven naar een rendement dat wellicht op langere termijn gemiddeld hoger ligt dan dat van de meeste andere beleggingsvormen, en hierbij een hoger risico aanvaarden. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder).

### Rendement

Over het eerste halfjaar van 2014 behaalde het ASN Duurzaam Aandelenfonds op basis van beurskoers een rendement van 5,64% (eerste halfjaar 2013: 15,65%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2013 van € 1,00 per aandeel (over 2012: € 1,65). De samengestelde benchmark (55% MSCI Europe, 30% MSCI USA, 10% MSCI Japan en 5% MSCI Emerging Markets) won in dezelfde periode 6,17% (eerste halfjaar 2013: 7,80%).

### Rendementsbijdragen

Het rendement van de selectie van bedrijven op grond van duurzaamheid was nagenoeg gelijk aan dat van de samengestelde benchmark. Het relatief grote belang in technologiebedrijven leverde vorig jaar nog veel extra rendement op. In het eerste halfjaar van 2014 kostte deze positionering echter rendement doordat technologieaandelen werden getroffen door winstnemingen. Aan de andere kant had het fonds baat bij de sterke vertegenwoordiging van aandelen uit de farmaciesector. Dit belang maakte het verlies aan rendement in de technologiesector bijna helemaal goed. Farmaciebedrijven stonden in de belangstelling van beleggers door de vele fusie- en overnameactiviteiten in deze sector. De sectorallocatie is vrijwel geheel het gevolg van de duurzame eisen voor opname in het beleggingsuniversum.

De bijdrage van de selectie van individuele aandelen was gemengd en kwam per saldo heel licht negatief uit. Het fonds hield overwogen belangen aan in de volgende bedrijven, wat een positief effect had op het rendement:

- Vestas Wind Systems (alternatieve energie, Denemarken, halfjaarrendement 71%). De resultaten van deze bouwer van windturbines zijn al enige tijd goed. Ook de resultaten over het eerste kwartaal van 2014 stelden niet teleur. Daarnaast groeide de portefeuille met toekomstige orders gezond, vooral in Europa en Amerika.

- Keurig Green Mountain (koffie, thee en cacao, Verenigde Staten, +67%). De goede gang van zaken van de koffiebrander werd bevestigd door de tweecijferige omzet- en winstgroei. Daardoor bleef de koers stijgen. Deze stijging werd ondersteund doordat Coca-Cola zijn belang in Keurig Green Mountain uitbouwde tot 16%; het is inmiddels de grootste aandeelhouder.
- Accsys Technologies (verduurzaming van hout, Nederland, +62%). De cijfers over het eerste kwartaal waren beter dan verwacht. Bovendien presenteerde het management positieve vooruitzichten. Zo is de overeenkomst met de Chileense producent van houtpanelen Masisa verlengd. Als tests met de technologie van Tricoya (een joint venture met Ineos) succesvol zijn, neemt Masisa de productie en distributie in Latijns-Amerika op zich.
- Coloplast (gezondheidszorg, Denemarken, +38%). De fabrikant en dienstverlener op het gebied van stomazorg, urologie, continentiezorg en wond- en huidzorg presenteerde uitstekende winstcijfers en verhoogde de verwachtingen voor 2014.

Negatieve bijdragen kwamen vooral van:

- Vodafone (mobiele telecommunicatie en internet, Verenigd Koninkrijk, -22%). De omzet- en winstcijfers stelden teleur als gevolg van de toenemende concurrentie. Dat drukte de koers. In Nederland bijvoorbeeld nam zowel de omzet als het aantal klanten af. Ook daalde de koers toen de Amerikaanse concurrent AT&T verklaarde geen plannen te hebben om Vodafone over te nemen.
- Adidas (sportartikelen en -accessoires, Duitsland, -19%). De valutawisselkoers had een grotere invloed op de omzet- en winstcijfers dan verwacht. Daardoor daalde de koers van het aandeel.
- Randstad (internationale uitzendorganisatie, Nederland, -14%). De aandelenkoers van uitzendorganisatie Randstad werd gedrukt door tegenvallende economische data uit Europa.

### Portefeuillebeleid

Het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds is bottom-up: uit het duurzame beleggingsuniversum selecteren we aandelen op basis van fundamentele analyse en kwantitatieve factoren. Gedurende de eerste helft van 2014 was het fonds zo ingericht dat het kon profiteren van een herstel van de economie. Ook werd er geanticipeerd op de ontwikkelingen in de farmaciesector. Deze sector staat door fusies en overnames in de belangstelling van beleggers. We vergrootten het belang in farmacieaandelen in de loop van het eerste halfjaar. We verwachten dat de bundeling van krachten in de farmaciesector nog wel enige tijd kan aanhouden. Deze ontwikkeling is een stimulans voor hogere aandelenkoersen.

Het fonds kocht aandelen van onder meer de volgende ondernemingen:

- Novozymes, ontwikkelaar en producent van enzymen en micro-organismen voor de productie van medicijnen. We namen hier vooral in juni een flink belang in. Het biotechnologiebedrijf pakt alle belangrijke ethische onderwerpen in de sector aan. Het zet zich onder meer actief in om dierproeven te verminderen en te zoeken naar alternatieve onderzoeksmethoden. Novozymes vraagt zijn leveranciers het dierenwelzijn continu te verbeteren.
- AstraZeneca is een internationaal biofarmaceutisch bedrijf met zijn hoofdkantoor in Londen. Het ontwikkelt en verkoopt geneesmiddelen voor aandoeningen zoals kanker, hart- en vaatziekten, neurologische stoornissen als schizofrenie en bipolaire stoornis, ademhalingsziekten en infecties.
- Reed Elsevier is een Brits-Nederlandse uitgever die vele soorten informatie toegankelijk maakt. Het geeft onder andere wetenschappelijke, technische, medische en juridische tijdschriften uit. Het bedrijf stelt doelen om zijn invloed op het klimaat te verminderen als het gaat om energiegebruik, afval, papier- en watergebruik. Ook wil Reed Elsevier dat in 2020 alle kantoren gebruikmaken van hernieuwbare energie.
- British Land uit Groot-Brittannië beheert, financiert en ontwikkelt commercieel vastgoed. De vastgoedportefeuille bestaat voor 40% uit kantoren in het centrum van Londen en voor bijna 60% uit winkelpanden en winkelcentra. British Land komt sterk uit onze beleggingsanalyse. Zo zijn we positief over de Britse huurmarkt, hetgeen bevestigd wordt door de stijgende huurprijzen in nieuwe contracten van British Land. Vooral in het kantorensegment doet British Land het erg goed. Het bedrijf heeft een goed milieubeleid, waarin kwesties aan bod komen die voor de vastgoedsector relevant zijn, zoals behoud van biodiversiteit, energiegebruik en afvalbeheer. British Land heeft beleid tegen corruptie en omkoping en voor een gezonde, veilige werkomgeving.

Het fonds verkocht onder meer de volgende aandelen:

- Rexam: we bouwden het belang in deze Britse verpakkingsproducent af. Het bedrijf verloor marktaandeel in Brazilië en Rusland en heeft veel last van de zwakke valuta's van deze landen.
- Vodafone vanwege de teleurstellende cijfers en de zwakke koersontwikkeling.
- Henkel: de producent van was- en reinigingsproducten, cosmetica en lijmproducten ervaart vraag- en prijsdruk. Ook is Henkel gevoelig voor valutaperikelen in opkomende landen. De waardering van het aandeel is hoog ten opzichte van de concurrenten.

- Coloplast: na een lange periode van koersstijgingen heeft het fonds winst genomen op een gedeelte van het belang in dit bedrijf.

### Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Aandelenfonds brengt risico's met zich mee. Het belangrijkste is het marktrisico (bèta). Als de beurskoersen dalen, neemt de intrinsieke waarde van het fonds af en vice versa. De bèta drukt uit of deze wisselvalligheid sterker of minder sterk is dan die van de markt.

Gedurende het eerste halfjaar van 2014 jaar bewoog de bèta van het fonds tussen ongeveer 0,93 en 0,97. Dat de bèta lager was dan 1 kwam vooral doordat het fonds niet of nauwelijks belegt in de financiële sector. De bèta's van aandelen in deze sector zijn vaak hoger dan 1. De markt heeft een bèta van 1. Als de koers van het fonds sterker reageert dan de markt, is de bèta hoger dan 1. Als het fonds minder sterk reageert dan de markt, is de bèta lager dan 1. De bèta van het fonds wordt berekend ten opzichte van de benchmark van het fonds. De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie; deze wordt berekend op maandbasis over een periode van 36 maanden. Ultimo december 2013 bedroeg de standaarddeviatie 9,32%. Deze is gedaald naar 9,17% ultimo juni 2014. In mei noteerde de standaarddeviatie 9,51%, dit was de hoogste maandstand in de verslagperiode.

Het fonds is blootgesteld aan valutarisico's doordat het belegt in verschillende regio's van de wereld. De ontwikkeling van de valutakoersen waarin de beleggingen luiden, beïnvloedt de waarde van de beleggingen in het fonds. De totale blootstelling aan vreemde valuta's ultimo juni 2014 was 77%. De grootste belangen had het fonds in de Amerikaanse dollar (31%), het Britse pond (20%) en de Japanse yen (10%). Wij dekken vreemde valuta's niet af in euro's, en accepteren het risico dat de valutakoersen het resultaat van het fonds beïnvloeden. In het beleid zijn restricties vastgelegd over de regio's waarin het fonds belegt. In de verslagperiode is het fonds ruim binnen de gestelde grenzen gebleven. De onderstaande tabel toont de restrictie per regio weergegeven, en de verdeling van de portefeuille ultimo juni 2014.

	Restrictie	Verdeling portefeuille ultimo juni 2014
Europa	50 - 60%	58,07%
VS en Canada	25 - 35%	31,19%
Japan	5 - 15%	10,23%
Rest van de wereld	0 - 10%	0,51%
<b>Totaal</b>		<b>100%</b>

Ook het liquiditeitsrisico speelt een rol, zij het in veel mindere mate. Dit is het risico dat het fonds bepaalde belangen niet gemakkelijk kan verkopen doordat er weinig kopers zijn. De beheerder volgt het liquiditeitsrisico dagelijks nauwgezet, met als doel het zo klein mogelijk te houden. Het fonds belegt voor het overgrote deel (95%) in beursgenoteerde aandelen, die zeer goed verhandelbaar zijn. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de liquiditeit. De kasstroom van het fonds was in de verslagperiode ruim voldoende om de in- uitstroom van aandelen te beheren.

### Vooruitzichten

We zien de eerste tekenen dat het economische herstel in vooral Europa enigszins stukt. Dit betekent dat de winsten van bedrijven die actief zijn in Europa, slechts in zeer bescheiden mate gaan groeien. Aan de andere kant wordt het nieuws over de opkomende landen positiever. De vooruitzichten voor de economische groei in de Verenigde Staten zijn goed. Wel schuift het Amerikaanse stelsel van centrale banken, de Federal Reserve, een beslissing over een renteverhoging nog voor zich uit. Zodra de inflatie of de lonen stijgen, gaan de markten echter een renteverhoging inprijzen. De portefeuille van het ASN Duurzaam Aandelenfonds is ultimo juni zodanig ingericht dat het fonds kan inspelen op een herstel van de economie.

## ASN Duurzaam Aandelenfonds

Rendement in %	Fonds	Benchmark*
Eerste halfjaar 2014	5,64	6,17
Eerste halfjaar 2013	15,65	7,80
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	15,25	12,53
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	15,68	14,39
Gemiddeld per jaar sinds start (31-12-1994)	7,44	8,17

\* 55% MSCI Europa, 30% MSCI VS, 10% MSCI Japan en 5% MSCI Emerging Markets

### Kerncijfers in euro's

Koers ultimo juni 2014	80,88
Koers ultimo 2013	77,55
Hoogste koers in twaalf maanden	81,60
Laagste koers in twaalf maanden	68,69
Intrinsieke waarde ultimo juni 2014	80,89
Dividend over het boekjaar 2013	1,00

### Fondsontwikkeling

	30-06-2014	30-06-2013
Fondsomvang in miljoenen euro's	527,13	358,10
Aantal geplaatste aandelen	6.516.331	5.220.686

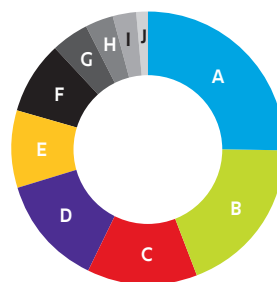
### Tien grootste belangen

in % van de portefeuille	
Verizon Communications	4,2
Salesforce.com	3,2
Merck & Co	2,8
Starbucks	2,7
Nike	2,5
Novartis	2,5
ASML	1,9
Bristol-Myers Squibb	1,9
BT Group	1,9

### Sectorverdeling

in % van de portefeuille

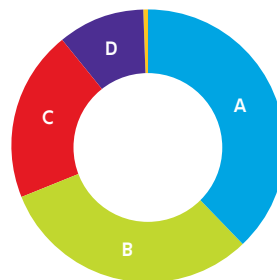
A Duurzame consumptiegoederen	25,3%
B Farmacie en gezondheidszorg	18,9%
C Technologie	13,1%
D Telecommunicatie	13,1%
E Basisindustrie	9,3%
F Massaconsumenten-goederen	8,4%
G Financiële dienstverlening	4,4%
H Basisgoederen	3,5%
I Nutsbedrijven	2,7%
J Beleggingsfondsen	1,3%



### Geografische verdeling

in % van de portefeuille

A Europa	37,9%
B Verenigde Staten en Canada	31,2%
C Verenigd Koninkrijk	20,1%
D Azië / Pacific inclusief Japan	10,5%
E Opkomende economieën	0,3%



## 4.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt uitsluitend in euro-obligaties die zijn uitgegeven door overheden die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van de ASN Beleggingsfondsen. Het fonds is uniek omdat de overheden worden getoetst op zowel hun sociale en milieuprestaties, als op een fundamenteel financieel criterium, namelijk hun terugbetaalcapaciteit (de verhouding tussen belastinginkomsten en renteverplichtingen van een land). Hoe beter een land scoort op zowel duurzaamheid als terugbetaalcapaciteit, des te meer het fonds belegt in dit land. Het rendement van staatsobligaties ligt op de lange termijn vaak lager dan dat van aandelen. Daar staat tegenover dat de koersen doorgaans stabiel zijn dan aandelenkoersen. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder).

### Rendement

Over het eerste halfjaar van 2014 behaalde het ASN Duurzaam Obligatiefonds op basis van beurskoersen een rendement van 6,66% (eerste halfjaar 2013: -1,23%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2013 van € 0,60 per aandeel (over 2012: € 0,90). De benchmark won in dezelfde periode 6,97% (eerste halfjaar 2013: 0,10%).

### Rendementsbijdragen

Het rendement is grotendeels te danken aan de daling van het algemene renteniveau. Bovendien nam het renteverskil (spread) tussen Duitsland en de andere landen in de eurozone, vooral in Zuid-Europa, sterk af. In tegenstelling tot de benchmark belegt het fonds wel in Portugese staatsobligaties. Dit belang leverde extra rendement op doordat de rente in Portugal fors daalde, waardoor de obligatiekoersen stegen. Aan de andere kant leverde het fonds wat rendement in doordat het een onderwogen belang had in Italië.

### Portefeuillebeleid

Het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit (de verhouding tussen de belastinginkomsten en de renteverplichtingen van een land). Jaarlijks in november herzien we de landengewichten op basis van actuele gegevens over de duurzaamheid en de terugbetaalcapaciteit van de landen. Op basis hiervan verdeelde het fonds ook in het eerste halfjaar van 2014 de instroom van nieuwe beleggingsgelden en de ontvangen rente over staatsobligaties van de diverse landen. Het voerde ook diverse transacties uit om de portefeuille af te stemmen op het beleggingsbeleid

voor de *duration* van het fonds. Een goed voorbeeld hiervan is dat het fonds begin maart een Duitse staatsobligatie met aflossing in 2015 verkocht en in plaats daarvan diverse Duitse staatsobligaties aankocht met aflossingen op latere tijdstippen, bijvoorbeeld 2017, 2031 en 2044. De *duration* van het fonds wijkt nauwelijks af van die van de benchmark. Als gevolg van het portefeuillebeleid heeft het ASN Duurzaam Obligatiefonds in vergelijking met de benchmark een structureel overwogen belang in Nederland, Oostenrijk, Ierland en Portugal, en een duidelijk onderwogen belang in Italië en Frankrijk.

### Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Obligatiefonds brengt risico's met zich mee. Het kredietrisico houdt in dat een land of uitgevende instelling niet kan voldoen aan zijn betalingsverplichting of aflossing van de hoofdsom van de lening. Het kredietrisico geldt ook voor het obligatiegedeelte van het ASN Duurzaam Mixfonds, zie paragraaf 4.3.

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in staatsleningen. In januari 2013 is het beleid van het fonds aangepast. Hiermee is de restrictie die tot dan toe gold voor de kredietkwaliteit (kredietrating van externe ratingbureaus) vervallen.

Sinds 15 januari 2013 worden de beleggingen in het fonds vastgesteld op basis van de duurzaamheidsscore en de terugbetaalcapaciteit van landen. De combinatie van deze twee criteria bepaalt hoeveel het fonds in een land belegt. In januari waardeerde het kredietratingbureau Ierland op tot 'investment grade' (BBB). Hierdoor mogen veel institutionele beleggers weer Ierse staatspapier aan hun portefeuille toevoegen. Dit is zowel bevorderlijk voor de waardering van Ierse staatsobligaties als voor de liquiditeit. Voor het ASN Duurzaam Obligatiefonds was het gevolg dat het ultimo juni 2014 meer belegde in landen met een BBB-rating en minder in landen met een BB-rating dan ultimo december 2013. Dit betekent dat de kredietkwaliteit, gebaseerd op de waardering van het kredietratingbureau, verbeterd is.

Het marktrisico van het ASN Duurzaam Obligatiefonds en het obligatiegedeelte van het ASN Duurzaam Mixfonds wordt vooral bepaald door het renterisico. De rente daalde in het eerste halfjaar van 2014 stevig. De Duitse tienjaarsrente, die wij als richtlijn hanteren, eindigde ultimo juni op 1,25%. Dit is 0,68% lager dan ultimo vorig jaar. De belangrijkste oorzaken van de daling waren de acties van de Europese Centrale Bank (ECB) en het feit dat de inflatie lager was dan verwacht.

In het eerste halfjaar van 2014 deden we enkele transacties om de rentegevoeligheid van het fonds maximaal drie maanden te laten afwijken van die van de benchmark en de renterisico's beperkt te houden. We voldeden in

de verslagperiode aan de bandbreedtes die zijn gesteld voor het beheer van de portefeuille.

Een andere indicator voor het marktrisico is het valutarisico. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt uitsluitend in leningen in euro's, waardoor er geen valutarisico is.

Het liquiditeitsrisico is het risico dat de beheerder de leningen in het fonds niet gemakkelijk kan verkopen doordat er geen kopers zijn. Het fonds belegt in beursgenoteerde staatsobligaties, die een hoge mate van liquiditeit hebben. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen moeilijkheden voorgedaan met betrekking tot de aan- of verkoop van obligaties.

Het kasstroomrisico van het ASN Duurzaam Obligatiefonds is laag. De markt van staatsobligaties waarin het fonds belegt, is zeer liquide. Daardoor deden zich geen problemen voor met de in- en uitstroom van het fonds.

## Vooruitzichten

We verwachten dat de lange rente in de eurozone (Duitse tienjaarsstaatsrente) aan het eind van dit jaar hoger staat. Deze visie is mede gebaseerd op signalen van renteverhogingen en de afbouw van de kwantitatieve geldverruiming in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten. Wij zijn positief over de acties van de ECB die bewijzen dat zij gecommitteerd is aan de bestrijding van de dalende inflatie. Wel verwachten wij dat de inflatie laag blijft. We verwachten dat de lange rente in de eurozone over twaalf maanden tussen 1,5% en 2,0% ligt.

## ASN Duurzaam Obligatiefonds

Rendement in %	Fonds	Benchmark*
Eerste halfjaar 2014	6,66	6,97
Eerste halfjaar 2013	-1,23	0,10
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	5,59	7,84
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	4,07	5,45
Gemiddeld per jaar sinds start (31-12-2000)	4,10	5,28

\* iBoxx € Sovereign

### Kerncijfers in euro's

Koers ultimo juni 2014	28,60
Koers ultimo 2013	27,34
Hoogste koers in twaalf maanden	28,62
Laagste koers in twaalf maanden	26,65
Intrinsieke waarde per aandeel ultimo 2014	28,57
Dividend over het boekjaar 2013	0,60

Fondsontwikkeling	30-06-2014	30-06-2013
Fondsomvang in miljoenen euro's	161,20	115,44
Aantal geplaatste aandelen	5.641.287	4.280.799

### Duration

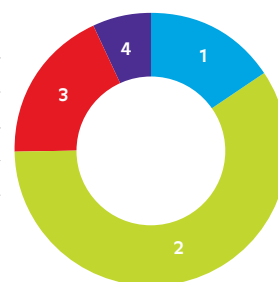
Modified duration	6,22
Modified duration benchmark	6,18

### Vijf grootste belangen in % van de portefeuille

Nederland	19,7
Oostenrijk	18,9
Duitsland	15,4
Frankrijk	10,5
België	9,8

### Kredietratings in % van de portefeuille

1 AAA	15,4%
2 AA	59,2%
3 BBB	18,5%
4 BB	6,9%



## 4.3 ASN Duurzaam Mixfonds

### Fondsprofiel

Het fonds belegt in aandelen en obligaties die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van de ASN Beleggingsfondsen. De verdeling over beide beleggingscategorieën is in principe 55% obligaties en 45% aandelen. De beheerder kan hiervan beperkt afwijken naar aanleiding van actuele marktomstandigheden. Het risico is lager dan dat op een aandelenfonds door de spreiding over obligaties en aandelen. Dat maakt het fonds geschikt voor beleggers die op langere termijn streven naar een relatief stabiele belegging.

Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder).

### Rendement

Over het eerste halfjaar van 2014 behaalde het ASN Duurzaam Mixfonds op basis van beurskoers een rendement van 6,35% (eerste halfjaar 2013: 6,38%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2013 van € 1,30 per aandeel (over 2012: € 1,95). De samengestelde benchmark (55% iBoxx Sovereign, 24,75% MSCI Europe, 13,5% MSCI VS en Canada, 4,5% MSCI Japan en 2,25% MSCI Emerging Markets) won in dezelfde periode 6,64% (eerste halfjaar 2013: 3,54%).

### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds belegt voor circa 45% in de ASN Aandelenpool en voor circa 55% in de ASN Obligatiepool. Beide portefeuilles droegen bij aan het positieve rendement van het fonds. De informatie over de rendementsbijdragen van de individuele aandelen en de obligaties vindt u in paragraaf 4.1 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) respectievelijk paragraaf 4.2 (ASN Duurzaam Obligatiefonds).

### Portefeuillebeleid

We hebben de gehele periode de lichte onderweging voor obligaties ten gunste van aandelen aangehouden. We vinden het sentiment in aandelenmarkten wat aan de optimistische kant. Bovendien wordt de waardering van aandelen langzaam minder aantrekkelijk. Per saldo verwachten we echter dat de aantrekkende conjunctuur voor voldoende positief momentum gaat zorgen. Aan het eind van het eerste kwartaal was het aandelenbelang 1,49% overwogen ten opzichte van obligaties. In het tweede kwartaal is deze overweging afgebouwd tot 1,08%.

Informatie over de aan- en verkoop van individuele aandelen vindt u in paragraaf 4.1; de wijzigingen in de obligatieportefeuille in paragraaf 4.2.

### Risicobeheer

Een toelichting op het risicobeheer leest u in paragraaf 4.1 en 4.2.

### Vooruitzichten

Het economische beeld blijft onveranderd positief. De economische cyclus bevindt zich in de opgaande fase, zeker in de ontwikkelde landen. Dit is gunstig voor het resultaat van aandelen. In de Verenigde Staten trekt de economie steeds sterker aan, maar de economische groei in de eurozone vertoont wat kleine barstjes. Vooral de ontwikkeling in de industrie valt de laatste maanden wat tegen. Per saldo zijn er echter nog genoeg gunstige ontwikkelingen die aangeven dat de groei langzaam verder aantrekt. Tegelijkertijd is de rente in de eurozone verder gedaald dan verwacht. Het is aannemelijk dat de rente de komende maanden geleidelijk kan stijgen.

De vooruitzichten voor de aandelenmarkt vindt u bij het ASN Duurzaam Aandelenfonds (paragraaf 4.1), die van de obligatiemarkt bij het ASN Duurzaam Obligatiefonds (paragraaf 4.2).



## ASN Duurzaam Mixfonds

Rendement in %	Fonds	Benchmark*
Eerste halfjaar 2014	6,35	6,64
Eerste halfjaar 2013	6,38	3,54
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	10,06	10,09
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	9,51	9,56
Gemiddeld per jaar sinds start (31-12-2000)	2,99	4,38

\* Samengesteld: 55% iBoxx Sovereign, 24,75% MSCI Europe, 13,5% MSCI VS en Canada, 4,5% MSCI Japan en 2,25% MSCI Emerging Markets

### Kerncijfers in euro's

Koers ultimo juni 2014	75,96
Koers ultimo 2013	72,69
Hoogste koers in twaalf maanden	75,96
Laagste koers in twaalf maanden	68,18
Intrinsieke waarde per aandeel ultimo juni 2014	75,82
Dividend over het boekjaar 2013	1,30

### Fondsontwikkeling

	30-06-2014	30-06-2013
Fondsomvang in miljoenen euro's	161,50	129,28
Aantal geplaatste aandelen	2.130.029	1.899.000

### Strategische assetallocatie in % van de portefeuille

Vastrentende waarden euro's	55
Aandelen wereldwijd	45

### Tactische assetallocatie in % van de portefeuille

A ASN Obligatiepool	53,9%
B ASN Aandelenpool	46,1%



## 4.4 ASN Milieu & Waterfonds

### Fondsprofiel

Het ASN Milieu & Waterfonds is een sectorfonds. Het belegt wereldwijd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen die veelal technologisch geavanceerde oplossingen bieden voor milieuproblemen. Het fonds belegt in ondernemingen die actief zijn in de sectoren water, afval en duurzame energie. Het fonds is bedoeld voor milieubewuste beleggers die met meer risico willen beleggen en die streven naar een rendement dat wellicht gemiddeld op langere termijn hoger ligt dan dat van de meeste andere beleggingsvormen. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder).

### Rendement

Over het eerste halfjaar van 2014 behaalde het ASN Milieu & Waterfonds op basis van beurskoers een rendement van 7,87% (eerste halfjaar 2013: 10,57%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2013 van € 0,05 per aandeel (over 2012: € 0,05). Dat was iets meer dan de benchmark, MSCI World SmallMid Cap (EUR), die in dezelfde periode 7,52% won (eerste halfjaar 2013: 11,72%). Het fonds presteerde minder dan de FTSE ET100 (10,0%) en de FTSE EO Water Technology Index (9,4%).

### Rendementsbijdragen

De sterkste prestaties werden in de verslagperiode geboekt in de sectoren duurzame energie, water en energie-efficiëntie. Bij waternutsbedrijven was het effect zichtbaar van minder toezichtsriscio in het Verenigd Koninkrijk en van grotere belangstelling bij beleggers voor defensieve beleggingen. Onze beleggingen in duurzame energie deden het ook goed. Dat had te maken met betere basisomstandigheden: de vraag nam wereldwijd toe, de prijzen waren stabiel en er vonden herstructureringen plaats in de sector. De motor achter de goede prestaties van de sector energie-efficiëntie was een combinatie van conjunctuurherstel op de eindmarkten en de stimulans van steeds strengere regels. Bezien we de regio's, dan presteerde Europa het beste. Dat kwam doordat aandelen er lager waren gewaardeerd dan in andere regio's. Ook macro-economisch was er sprake van een – weliswaar moeizaam – herstel.

De sector afval was de belangrijkste zwakke broeder. Dat gold voor algemene afvalbedrijven en voor afvalverwerkende bedrijven die recyclen en waarde toevoegen. Het volume trekt hier maar langzaam aan. De redenen zijn dat de 'efficiëntere' economie minder afval produceert, overcapaciteit in de afvalverwerking en -afvoer,

en zwakke prijzen van de belangrijkste grondstoffen.

De ondernemingen die het meest bijdroegen aan het resultaat:

- NIBE Industrier (energie-efficiëntie in gebouwen, Zweden) noteerde een goede koersontwikkeling. Dat was te danken aan sterke bedrijfsresultaten en de geplande overname van WaterFurnace International, marktleider in geothermische pompen voor de Amerikaanse woningmarkt.
- Vestas Wind Systems (apparatuur voor het opwekken van windenergie, Denemarken) profiteerde van het marktherstel en publiceerde goede bedrijfsresultaten over het eerste kwartaal.
- Pennon Group (waternutsbedrijf, Verenigd Koninkrijk) had baat bij het nieuws dat toezicht-houder OFWAT een belangrijk toezichtsriscio in de Britse watermarkt heeft weggenomen.
- United Utilities Group (waternutsbedrijf, Verenigd Koninkrijk): idem.
- EDP Renovaveis (ontwikkelaar en onafhankelijke producent van duurzame energie, Spanje): de koers steeg nadat een toezichtsriscio voor duurzame energie in Spanje verdween.

De deelnemingen die de resultaten het meest afzwakten:

- Huaneng Renewables (ontwikkelaar en onafhankelijke producent van duurzame energie, China): de koers daalde na zwakke cijfers voor windenergie in het eerste kwartaal. Beleggers namen winst op de eerdere sterke koersontwikkeling.
- RPS Group (milieud adviesbureaus, Verenigd Koninkrijk) leverde in. Na de sterke prestatie in 2013 namen beleggers winst.
- Daiseki (beheer gevaarlijke afvalstoffen, Japan): de koers daalde doordat de yen krachtiger werd. Vooral de exportklanten van het bedrijf hebben daar last van.
- DS Smith (recycling en afvalbehandeling, Verenigd Koninkrijk) kreeg eveneens te maken met winstneming. Het bedrijfsresultaat voldeed aan de verwachtingen, maar beleggers hadden gehoopt op beter synergienieuws over recente overnames of een nieuwe acquisitie.
- HaloSource (waterzuiveringsapparatuur, Verenigde Staten): de koers daalde omdat het bedrijf niet veel voortgang maakte naar winstgevendheid.

### Portefeuillebeleid

We hebben in de verslagperiode ons belang in de sub-sector zonne-energieopwekking uitgebreid. We voegden de volgende ondernemingen aan de portefeuille toe:

- SMA Solar Technology (Duitsland)
- Trina Solar (China).
- Huaneng Renewables (ontwikkelaars en onafhankelijke producenten van duurzame energie,

China); hiermee spelen we in op kansen in de Chinese elektriciteitsmarkt.

- EnerNOC (efficiëntie elektriciteitsnetwerk, Verenigde Staten) is sterk in flexibele elektriciteitsvoorziening. Het bedrijf draagt bij aan een optimale opwekking van elektriciteit door in piekperioden vraag weg te halen.
- Waterlogic (waterzuiveringsapparatuur, Verenigd Koninkrijk) heeft een toonaangevende positie in watermarkten op het niveau van huishoudens. Het bedrijf geniet daardoor van een hoog aandeel terugkerende opbrengsten.
- Regeneris (recycling en afvalbehandeling, Verenigd Koninkrijk). Het bedrijf verzorgt reparatie-, renovatie-, verkoop- en recyclingdiensten voor bedrijven in elektronische consumptiegoederen en mobiele telefoonexploitanten.

We verkochten aandelen van de volgende onderneming:

- HaloSource (waterzuiveringsapparatuur, Verenigde Staten) vanwege consolidatie van de beleggingsportefeuille.

### Marktonwikkelingen

Het eerste halfjaar stond in het teken van enkele belangrijke ontwikkelingen op het gebied van toezicht. De Europese Unie kwam begin 2014 met het Kader klimaat en energie 2030. Volgens dat kader zou de uitstoot van broeikasgassen in 2030 met 40% moeten zijn verlaagd. Het voorstel gaat niet zo ver om na 2020 bindende doelstellingen voor duurzame energie aan de lidstaten op te leggen. EU-breed zijn er wel streefdoelen geformuleerd: een groter aandeel duurzame energie en een verhoging van de energie-efficiëntie met 25%.

China kondigde in februari aan dat het \$ 330 miljard gaat uitgeven aan de aanpak van de verontreiniging van de schaarse waterbronnen waarover het land beschikt. Dat is nog meer dan de \$ 277 miljard die China naar verwachting inzet om de welbekende luchtverontreiniging in de steden te lijf te gaan. Het streven is om de kwaliteit van het drinkwater met 30 tot 50% te verbeteren door investeringen in afvalwaterzuivering, recycling en membraantechnologie.

In juni kwam het Amerikaanse Environment Protection Agency (EPA) met zijn Clean Power Plan. Het doel van die nieuwe, flexibele strategie is om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van fabrieken die met fossiele brandstoffen werken in 2030 met 30% te hebben verlaagd. Dat levert volgens het EPA per saldo \$ 48 miljard aan klimaat- en gezondheidsvoordelen op, stimuleert innovatie en bevordert de economische groei.

De volgende belangrijke internationale milieutop van de Verenigde Naties staat voor december 2015 op de

agenda. We voorzien verdere wijzigingen in milieu-toezicht voorafgaand aan die top. De voorbereidingen kunnen bovendien de interesse van media en beleggers in de milieumarkten levend houden.

### Risicobeheer

Beleggen in het ASN Milieu & Waterfonds brengt risico's met zich mee. Het belangrijkste risico is het marktrisico, uitgedrukt in de bèta. Als de beurskoersen dalen, neemt de koers van het fonds af en vice versa. Het risicoprofiel bleef in de verslagperiode aantrekkelijk in vergelijking met de internationale markten. De bèta ten opzichte van de MSCI All Country World Index was gedurende de verslagperiode 0,71. De eendaagse *value at risk* (99% betrouwbaarheid) was met 1,58% in overeenstemming met de 1,45% van de MSCI All Country World Index. Dit betekent dat het verwachte maximale eendaagse verlies 1,58% is.

Het fonds is blootgesteld aan valutarisico's doordat het belegt in verschillende regio's van de wereld in diverse valuta's. In het valutarisico is weinig veranderd in de verslagperiode. Het grootste belang van het fonds luidt in Amerikaanse dollars: 33% aan het einde van de verslagperiode. Daarnaast heeft het fonds belangen in andere valuta's, voornamelijk in Britse ponden en euro's. De beheerder dekt vreemde valuta's niet af in euro's, en accepteert het risico dat de valutakoersen het resultaat van het fonds beïnvloeden. Gemiddeld hield het fonds in de verslagperiode 2,7% liquide middelen aan.

Valutabelangen in % van het fondsvermogen	30-6-2014	31-12-2013
Britse pond	18,2	17,1
Euro	16,8	16,6
Amerikaanse dollar	33,0	35,5
Liquide middelen	2,1	5,9

Bij liquiditeit bewaken we hoeveel we van de portefeuille binnen een week en een maand kunnen verkopen. Aan het einde van de verslagperiode was dat 70% binnen een week en 91% binnen een maand. Overige portefeuillerisico's waren sectorconcentratie (industriële ondernemingen 46% en nutsbedrijven 27%) en het totale belang in small caps, beursgenoteerde ondernemingen met een kleine marktkapitalisatie. Het belang in bedrijven met een marktkapitalisatie kleiner dan twee miljard euro steeg in de verslagperiode van 39,1% tot 43,4%.

### Vooruitzichten

Wij hebben de portefeuille evenwichtiger verdeeld over cyclische en defensieve beleggingen. Dit is gerealiseerd door het belang in twee defensieve bedrijven te vergroten, namelijk American Water Works en Spirax.

We blijven positief over de vooruitzichten voor de aandelenmarkten in 2014. De verwachting is dat er over het hele jaar ongeveer 7 tot 10% winst wordt geboekt. De vooruitzichten voor het fonds schatten we ook nog altijd positief in. De basisomstandigheden in diverse milieumarkten worden steeds beter. Ook kunnen fusies

en overnames in 2014 aan de prestaties blijven bijdragen. Na de herwaardering van het fonds de afgelopen anderhalf jaar zijn goede bedrijfswinsten belangrijk. We zijn gerustgesteld door de stabiele groeiverwachtingen die de bedrijven de afgelopen kwartalen hebben gepubliceerd.

## ASN Milieu & Waterfonds

Rendement in %	Fonds	Benchmark*
Eerste halfjaar 2014	7,87	7,52
Eerste halfjaar 2013	10,57	11,72
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	13,27	14,17
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	13,84	18,64
Gemiddeld per jaar sinds start (30-06-2001)	-0,22	3,09

\* MSCI World SmallMid Cap (EUR)

Kerncijfers in euro's	
Koers ultimo juni 2014	24,10
Koers ultimo 2013	22,39
Hoogste koers in twaalf maanden	24,36
Laagste koers in twaalf maanden	19,59
Intrinsieke waarde per aandeel ultimo juni 2014	24,14
Dividend over het boekjaar 2013	0,05

Fondsontwikkeling	30-06-2014	30-06-2013
Fondsomvang in miljoenen euro's	303,56	213,39
Aantal geplaatste aandelen	12.576.102	10.912.075

Tien grootste belangen in % van de portefeuille	
Watts Water Technologies	3,9
California Water Service Group	3,7
Horiba	3,3
Clean Harbors	3,0
Valmont Industries	2,8
Kingspan Group	2,8
Nibe Industrier	2,7
Stericycle	2,7
American Water Works	2,7
Itron	2,6

Sectorverdeling in % van de portefeuille <sup>1</sup>	Weging per 30-06-2014	Toegestane weging
Energie: duurzame energie & energie-efficiëntie	33,6	20-40
Water: waterinfrastructuur & -technologieën en verontreinigingsbeheer	48,1	40-60
Afval: afvalbeheer & -technologieën, ondersteunende milieudiensten	16,8	10-30
Voedselproductie, land- en bosbouw	1,5 <sup>2</sup>	-

<sup>1</sup> Herweging exclusief liquide middelen.

<sup>2</sup> Dit gaat om Novozymes. Het bedrijf is in een andere categorie onderbracht nadat deze sector was opgenomen in het FTSE Environmental Markets Classification System.

## 4.5 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in aandelen van Europese kleine tot middelgrote beursgenoteerde ondernemingen. Deze ondernemingen voldoen aan de duurzaamheidscriteria van de ASN Beleggingsfondsen of moeten daar binnen drie jaar na toelating tot het ASN Beleggingsuniversum aan voldoen. ABB en de vermogensbeheerder van het fonds zetten de bedrijven actief aan om meer werk te maken van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het fonds is geschikt voor beleggers die willen beleggen in kleinere ondernemingen, het risico van een aandelenfonds aanvaarden, en streven naar een rendement dat mogelijk op langere termijn gemiddeld hoger ligt dan dat van de meeste andere beleggingsvormen.

Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op [actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en op [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder).

### Rendement

Over het eerste halfjaar van 2014 behaalde het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds op basis van beurskoers een rendement van 2,45% (eerste halfjaar 2013: 7,97%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2013 van € 0,30 per aandeel (over 2012: € 0,45). De benchmark (MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)) won in dezelfde periode 7,73% (eerste halfjaar 2013: 8,07%). De markten van de perifere eurolanden en hoogcyclische aandelen deden het goed in de verslagperiode. Dit is nadelig voor de prestaties van het fonds ten opzichte van de benchmark. Daarnaast presteerden smallcapaandelen beter dan midcapaandelen, terwijl de aandelen in het fonds een hogere gemiddelde marktkapitalisatie hebben dan de benchmark.

### Marktontwikkelingen

De aandelenmarkten zetten hun opmars onverminderd voort. Zij werden gestuwd door niet aflatende verruimende stimuleringsmaatregelen van centrale banken, het aantrekken van de Amerikaanse economie en aanzwellende fusie- en overnameactiviteiten. De crises in Oekraïne en het Midden-Oosten oefenden slechts tijdelijk neerwaartse druk uit op de markten, samen met het afzakken van de economische groei in de eurozone. Het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) bracht in het eerste halfjaar een rapport uit. Opvallend aan de waargenomen klimaatveranderingen is volgens het IPCC dat deze wereldwijd plaatsvinden en iedereen zullen treffen: van de rijkste landen tot en met de armste. Het rapport maakt duidelijk dat de kosten die klimaatveranderingen met zich meebrengen, enorm gereduceerd kunnen worden als de uitstoot van broeikasgassen

grootschalig en snel wordt verminderd. Wanneer we nu in actie komen, kost dat zonder twijfel minder dan als we maar afwachten. Investerings in de voorbereiding zullen nu en in de toekomst profijt opleveren. Dat betekent dat er moet worden geïnvesteerd en geïnnoveerd op het gebied van grootschalige duurzame toepassingen, energie-efficiëntie, nieuwe financieringsmechanismen en bedrijfsmodellen met een lage CO<sub>2</sub>-uitstoot.

### Rendementsbijdrage

Er was een groot verschil in resultaten tussen de best en de slechtst presterende markten. Denemarken, Portugal en Spanje behoorden tot de uitblinkers, terwijl Ierland en – nog belangrijker – het Verenigd Koninkrijk de grote achterblijvers waren. De olie- en gassector, waarin het fonds uit duurzaamheidsoverwegingen niet belegt, bleef eerder achter, maar was in deze verslagperiode de best presterende sector. De sectoren telecommunicatie en basismaterialen deden het eveneens goed. Consumentendienstverlening was de enige sector met een negatief rendement. Ook industrieaandelen kwamen maar moeizaam vooruit.

De deelnemingen die het meest bijdroegen aan het resultaat:

- Het best presterende aandeel was Elmos Semiconductor (voorlopig toegelaten tot het beleggingsuniversum). Deze Duitse toeleverancier aan de auto-industrie plukt de vruchten van een omvangrijke operationele herstructurering.
- De Spaanse elektriciteitsleverancier Red Eléctrica (toegelaten tot het beleggingsuniversum) deed het eveneens goed doordat de prognoses voor het resultaat aanzienlijk opwaarts werden bijgesteld.

De deelnemingen die de resultaten het meest afzwakten:

- De Britse drukker Domino Printing (toegelaten tot het beleggingsuniversum) had een moeilijk half jaar. De activiteiten op de opkomende markten ondervonden problemen, terwijl de valutarontwikkelingen evenmin meewerkten.
- Hetzelfde gold voor de Zweedse leverancier van bestralingsapparatuur Elekta (toegelaten tot het beleggingsuniversum).

### Portefeuillebeleid

Het fonds voegde vijf aandelen van hoge kwaliteit met goede langetermijnvooruitzichten aan de portefeuille toe.

- Bunzl (toegelaten tot het beleggingsuniversum) is een Brits distributiebedrijf met een goede groei-strategie gericht op autonome groei en overnames.
- Nolato (toegelaten tot het beleggingsuniversum) is een Zweeds spuitgietbedrijf met een snelgroeiende medische divisie die hoge marges genereert.
- Belimo (voorlopig toegelaten tot het beleggings-

universum) is een Zwitserse producent van energiebesparende regelapparatuur voor verwarmings-, koelings- en ventilatiesystemen.

- BE Semiconductor (voorlopig toegelaten tot het beleggingsuniversum) fabriceert geïntegreerde halfgeleiderassemblageapparatuur en is sterk op diverse nichemarkten.
- Jungheinrich (toegelaten tot het beleggingsuniversum) is een Duitse producent van magazijntransportmiddelen, die zowel op de thuismarkt als daarbuiten groeit.

Het fonds verkocht de aandelen van de volgende ondernemingen.

- Coloplast zat al lange tijd in de portefeuille. Het belang was te groot geworden nadat de onderneming diverse jaren uitstekend gepresteerd had.
- Novozymes: idem.
- Unit4 werd van de hand gedaan toen het bedrijf door een private equity-partij werd overgenomen.
- Veidekke werd verkocht omdat de onderneming niet meer voldeed aan de strikte eisen op het gebied van sociaal, milieu- en governancebeleid.
- Sulzer: idem.
- Galliford Try: idem.
- Puma werd verkocht na een herbeoordeling waaruit bleek dat de beleggingspropositie verslechterd was.
- Coca-Cola HBC: idem.

### Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds brengt risico's met zich mee. Het belangrijkste is het marktrisico, dat wordt uitgedrukt door de bèta. Als de beurskoersen dalen, neemt de intrinsieke waarde van het fonds af en vice versa. De bèta van het fonds liep licht op, van 0,80 aan het begin van het jaar tot 0,88 aan het einde van de verslagperiode. De volatiliteit nam gedurende de verslagperiode bij zowel het fonds als de benchmark af. Het fonds bleef minder volatiel dan de benchmark.

Het fonds is ook blootgesteld aan valutarisico. Aan het begin de verslagperiode bestond de portefeuille voor de helft uit niet-eurobeleggingen. Het belang daalde tot 45% aan het einde van het eerste kwartaal. Vervolgens steeg het weer tot 50% aan het eind van de verslagperiode.

De kaspositie schommelde gedurende de verslagperiode tussen 0% en 5%, ruim onder de grens van 10% die in het beleid is vastgesteld.

Het fonds loopt valutarisico doordat het de beleggingen in vreemde valuta's niet afdekt. De beheerder accepteert dit risico. In het eerste halfjaar van 2014 hadden wisselkoersen een negatieve invloed op het fonds.

Het fonds belegt in een geconcentreerde portefeuille van circa dertig Europese small- en midcapaandelen. Dit brengt een concentratierisico met zich mee. De beheerder accepteert dit concentratierisico omdat het volgt uit het beleggingsbeleid van het fonds. Ultimo juni 2014 was het grootste belang 5,0%, terwijl de top tien van beleggingen 39,9% van de portefeuille was. Een belang van het fonds mag maximaal 10% bedragen. Het fonds bleef hier in de verslagperiode ruimschoots onder. De vermogensbeheerder monitort of het fonds voldoet aan de limieten zoals beschreven in paragraaf 5.4 en rapporteert hier elk kwartaal over.

### Vooruitzichten

Europese small en midcaps hebben diverse jaren met uitstekende prestaties achter de rug. Het best presteerden de aandelen van lage kwaliteit waarvan de prestaties slecht voorspelbaar zijn, waardoor ze laag zijn gewaardeerd. Dergelijke aandelen kunnen de bredere markt echter niet altijd blijven verslaan. Wij handhaven daarom onze voorkeur voor kwaliteitsaandelen in de portefeuille: bedrijven van hoge kwaliteit met goede langetermijnvooruitzichten en een goed managementteam blijven onze favorieten. Ook al bleef het portefeuilleresultaat de laatste tijd achter, toch blijven wij ervan overtuigd dat de portefeuille goed gepositioneerd is om de benchmark op de middellange tot lange termijn te verslaan.

## ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Rendement in %	Fonds	Benchmark*
Eerste halfjaar 2014	2,45	7,73
Eerste halfjaar 2013	7,97	8,07
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	6,60	12,76
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	14,94	16,46
Gemiddeld per jaar sinds start (30-04-2006)	3,09	2,69

\* MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)

### Kerncijfers in euro's

Koers ultimo juni 2014	28,67
Koers ultimo 2013	28,28
Hoogste koers in twaalf maanden	29,90
Laagste koers in twaalf maanden	23,64
Intrinsieke waarde per aandeel ultimo 2014	28,66
Dividend over het boekjaar 2013	0,30

### Fondsontwikkeling

	31-12-2014	31-12-2013
Fondsomvang in miljoenen euro's	63,65	56,73
Aantal geplaatste aandelen	2.220.423	2.003.793

### Tien grootste belangen

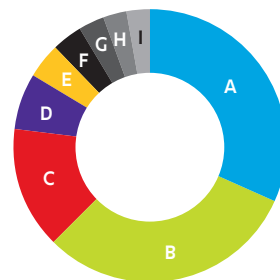
in % van de portefeuille

Opera Software	5,0
Dunelm	4,3
Huhtamaki	4,1
Dignity	4,1
Vacon	3,9
Taylor Wimpey	3,8
Ashtead	3,8
Elmos Semiconductor	3,7
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles (CAF)	3,7
Viscofan	3,5

### Sectorverdeling

in % van de portefeuille

A Basisindustrie	31,9%
B Duurzame consumentengoederen	30,7%
C Technologie	14,4%
D Massaconsumenten-goederen	6,7%
E Basisgoederen	4,2%
F Farmacie en gezondheidszorg	3,5%
G Telecommunicatie	3,1%
H Financiële dienstverlening	2,8%
I Nutsbedrijven	2,7%



Den Haag, 29 augustus 2014

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Diane Griffioen

ASN Bank N.V., vertegenwoordigd door:

Ewoud Goudswaard

Jeroen Jansen









# **5 Halfjaarcijfers 2014**

## **ASN Beleggingsfondsen N.V.**

## 5.1 Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.*	30-06-2014	31-12-2013
<b>Beleggingen</b>	<b>(A)</b>		
Participaties in de beleggingspools		1.217.990	1.031.213
<b>Vorderingen</b>	<b>(B)</b>	2.255	4.318
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>(C)</b>	3.208	5.497
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>-953</b>	<b>-1.179</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>1.217.037</b>	<b>1.030.034</b>
<b>Eigen vermogen</b>	<b>(D)</b>		
Geplaatst kapitaal		145.421	128.561
Agio		829.701	713.105
Overige reserves		175.140	13.971
Onverdeeld resultaat		66.775	174.397
<b>Totaal</b>		<b>1.217.037</b>	<b>1.030.034</b>

\* De referenties in de balans en de winst-en-verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten. U vindt deze toelichting in de paragrafen 5.5 respectievelijk 5.6. Dergelijke referenties staan ook in de hoofdstukken 6 en 7.

## 5.2 Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(E)	864	2.787
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	71.347	75.565
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>72.211</b>	<b>78.352</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(G)		
Fondskosten		5.436	5.653
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>5.436</b>	<b>5.653</b>
<b>Resultaat</b>		<b>66.775</b>	<b>72.699</b>

## 5.3 Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	66.775	72.699
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-864	-2.787
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-71.347	-75.565
Aankoop van beleggingen	-145.046	-37.053
Verkoop van beleggingen	30.480	41.833
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	2.063	-129
Kortlopende schulden	-2.289	182
<b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-120.228</b>	<b>-820</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	157.151	50.177
Inkoop van aandelen	-23.695	-32.104
Uitgekeerd dividend	-13.228	-17.253
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>120.228</b>	<b>820</b>
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 5.4 Toelichting op de halfjaarcijfers

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Den Haag aan de Bezuidenhoutseweg 153. De vennootschap is opgericht op 2 januari 2001; aandelen van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. worden verhandeld via Euronext Fund Service (EFS). Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan NYSE Euronext in Amsterdam zijn genoteerd. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2014 tot en met 30 juni 2014.

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een open-end beleggingsinstelling en is opgezet volgens een paraplustructuur. De gewone aandelen van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen (de 'fondsen'), waaraan het vermogen van de beleggingsmaatschappij wordt toegerekend en waarin afzonderlijk kan worden belegd. Als ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) van mening is dat bijzondere omstandigheden daartoe noodzakelijk zijn, kan het in het belang van ASN Beleggingsfondsen N.V. en zijn aandeelhouders de uitgifte of inkoop van aandelen beperken of tijdelijk opschorten.

Elk fonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel en koersvorming. Ook de administratie van elk fonds is gescheiden door het gebruik van separate rekeningen. Het in een afzonderlijk fonds gestort kapitaal wordt afzonderlijk belegd. Zowel de kosten als de opbrengsten worden per fonds afzonderlijk verantwoord. Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een fonds komen ten goede aan of ten laste van de houders van de desbetreffende serie aandelen. Conform de Wet op het financieel toezicht (Wft) is er sprake van afgescheiden vermogens tussen de verschillende fondsen. De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van één en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen N.V. De fondsen beleggen het vermogen van ASN Beleggingsfondsen N.V. in zogenaamde beleggingspools. In deze beleggingspools vindt de uitvoering van het beleggingsbeleid feitelijk plaats. De beleggingspools zijn besloten fondsen voor gemene

rekening. Naar Nederlands recht zijn de beleggingspools geen rechtspersoon: de juridische eigendom van het vermogen van de beleggingspools berust bij Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.

ASN Beleggingsfondsen N.V. belegt zijn vermogen in besloten fondsen voor gemene rekening, zogenaamde beleggingspools. In deze beleggingspools vindt de uitvoering van het beleggingsbeleid feitelijk plaats. Meer uitleg over deze structuur is te vinden in hoofdstuk 9 van het prospectus.

De beleggingspools zijn besloten fondsen voor gemene rekening. Naar Nederlands recht zijn de beleggingspools geen rechtspersoon: de juridische eigendom van het vermogen van de beleggingspools berust bij Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. (Pettelaar).

De beleggingspools worden beheerd door de bepalingen in de voorwaarden van beheer. Deze voorwaarden regelen de rechtsverhouding tussen ABB, Pettelaar en de participanten van de beleggingspools in de beleggingspools. De enige participanten in de beleggingspools zijn ASN Beleggingsfondsen N.V., respectievelijk de beleggingspool waarin ASN Beleggingsfondsen N.V. belegt en de ASN Bank. De voorwaarden van beheer van de beleggingspools kunnen worden gewijzigd door ABB en Pettelaar gezamenlijk.

Aan het halfjaarbericht 2014 van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn toegevoegd de halfjaarcijfers 2014 van de besloten fondsen voor gemene rekening (beleggingspools), waarin de vennootschap haar vermogen heeft belegd. Deze worden geacht onderdeel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Sinds 1 januari 2014 keert ABB geen distributiekosten meer uit aan aanbieders van beleggingsfondsen. Hiermee zijn de fondskosten van de verschillende fondsen per 1 januari 2014 verlaagd. Als gevolg hiervan verandert ook de LKF voor elk van de onderstaande beleggingsfondsen.

De fondskosten en de lopendekostenfactor (LKF) per beleggingsfonds:

	Fondskosten		LKF	
	2014	30-6-2013	2012	
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,85%	0,43%	0,62%	
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,55%	0,28%	0,48%	
ASN Duurzaam Mixfonds	0,70%	0,35%	0,55%	
ASN Milieu & Waterfonds	1,35%	0,68%	0,87%	
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,55%	0,78%	0,87%	

Dit halfjaarbericht is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de daaruit voortvloeiende regelgeving zoals geldend op 21 juli 2013. Voor de halfjaarcijfers zijn de bepalingen zoals geldend op 21 juli 2013 toegepast. Dit is mogelijk omdat de beheerder van het fonds, ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), gebruik heeft gemaakt van zijn recht op een overgangsjaar dat van toepassing was voor beheerders van beleggingsinstellingen die op 21 juli 2013 reeds over een Wft-vergunning beschikten, alvorens de regels voortvloeiend uit de AIFM-richtlijn volledig op hem en ASN Beleggingsfondsen N.V. van toepassing zouden worden.

De beheerder van het fonds, ABB, had tot 22 juli 2014 een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wft. Vanaf 22 juli 2014, het moment dat ACTIAM AIF-beheerder is geworden, is de vergunningsplicht voor ABB vervallen.

ABB, die de directie en het beheer voert over de vennootschap, is een 100%-deelneming van ASN Bank N.V., die statutair is gevestigd te Den Haag. ASN Bank N.V. is een volledige dochter van SNS Bank N.V., onderdeel van SNS REAAL N.V.

Op onderdelen zijn in deze halfjaarcijfers bewoordingen gehanteerd die afwijken van de modellen voor beleggingsinstellingen zoals voorgeschreven in het Besluit modellen jaarrekening, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

#### Wijzigingen beheerder en bewaarder per 22 juli 2014

Als gevolg van verzwaarde eisen voor fondsbeheer, waaronder de Europese regelgeving voor beleggingsinstellingen (AIFMD), zijn de rollen van de beheerder en bewaarder per 22 juli 2014 gewijzigd. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) heeft ACTIAM N.V. (ACTIAM) per 22 juli 2014 aangesteld als AIF-beheerder. Per deze datum is EU Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, kortweg AIFMD, volledig van kracht. De AIFMD bevat voorschriften waaraan een AIF-beheerder dient te voldoen. Deze voorschriften hebben onder andere betrekking op het portefeuille- en risicobeheer. Daarnaast bevat de AIFMD specifieke voorschriften voor het benoemen en de taken van een bewaarder. ACTIAM heeft per 22 juli 2014 KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld als bewaarder. De juridische eigendom van de beleggingen van de ASN Beleggingspools blijft bij Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. Per 22 juli 2014 wordt de directie van Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. gevormd door ACTIAM. ABB treedt op als directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. en blijft daarbij verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

## Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

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

### Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van de vennootschap is de euro. Activa en passiva in vreemde valuta's zijn omgerekend tegen de koersen per balansdatum.

Uitimo verslagperiode werden de volgende wisselkoersen gehanteerd (World Market/Reuters closing spot rates):

Valutakoers t.o.v. de euro	30-6-2014	31-12-2013
Amerikaanse dollar	1,3692	1,3780
Australische dollar	1,4506	1,5402
Braziliaanse real	3,0177	3,2509
Britse pond	0,8007	0,8320
Canadese dollar	1,4584	1,4641
Deense kroon	7,4553	7,4604
Hongkong dollar	10,6114	10,6843
Japanezen yen	138,7017	144,8294
Noorse kroon	8,4015	8,3598
Singaporese dollar	1,7069	1,7398
Taiwanese dollar	40,8801	41,0677
Zweedse kroon	9,1532	8,8500
Zwitserse frank	1,2142	1,2255

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

### Criteria opname in de balans

Een financieel instrument wordt in de balans opgenomen zodra het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen hieruit naar de vennootschap zullen vloeien. De reële waarde van een financieel instrument bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van een financieel instrument.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financiële instrument aan een derde worden overgedragen.

### Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans

opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### Gebbruik van schattingen

De opstelling van het halfjaarbericht vereist dat de directie oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

### Beleggingen

#### Transactiekosten

Aan de aan- en verkopen van participaties in de beleggingspools zijn geen kosten verbonden.

#### Participaties in beleggingspools

De beleggingen van de fondsen bestaan uit participaties in de beleggingspools. De participaties in de beleggingspools worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde (ook wel bekend onder de term *net asset value*) per einde verslagperiode. Deze komt overeen met de reële waarde. De participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde. De beleggingen zijn als liquide te beschouwen. De intrinsieke waarde van alle beleggingspools wordt één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant in het kader van de jaarlijkse controle van ASN Beleggingsfondsen N.V.

### Indirecte beleggingen

Aangezien ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn vermogen belegt in onderliggende beleggingspools, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgf Wft), artikel 122, lid 1, onderdeel g – de halfjaarcijfers van de onderliggende pools opgenomen in het halfjaarbericht. Als een beleggingsinstelling 85 procent of meer belegt in een andere beleggingsinstelling, zijn artikel 122, lid 1a tot en met 1e, artikel 123, lid 1m, 5 en 6 en artikel 124, lid 1i en 1j ook van toepassing op de onderliggende pools. Artikel 122 tot en met 124 Bgf Wft vraagt een nadere toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening met als doel onder andere een beter inzicht in de beleggingen en in de kosten. De halfjaarcijfers van de pools worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V.

### Bepaling reële waarde beleggingen in de onderliggende beleggingspools

In overeenstemming met RJ 290.916 (RJ = Richtlijn voor de jaarverslaggeving) wordt hierna informatie verschaft over financiële instrumenten die in dit halfjaarbericht tegen reële waarde worden gewaardeerd. Deze financiële instrumenten worden geclassificeerd en beschreven op de volgende niveaus (*levels*):

Level 1: de reële waarde is afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen.

Level 2: de reële waarde is afgeleid van onafhankelijke taxaties.

Level 3: de reële waarde is gebaseerd op berekeningen van de netto contante waarde (NCW) of een andere geschikte methode.

Hierna ziet u de verdeling van de beleggingen van de ASN Beleggingspools.

Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde (in duizenden euro's)	30 juni 2014	Level 1 Marktprijzen	Level 2 Onafhankelijke taxaties	Level 3 NCW of andere methode
Aandelen	953.489	945.628	-	7.861
Obligatieleningen	242.613	242.613	-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.196.102</b>	<b>1.188.241</b>	<b>-</b>	<b>7.861</b>

#### Transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden als onderdeel van de kostprijs geactiveerd. Zij worden als onderdeel van de ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Aan het einde van de verslagperiode zijn

als gevolg hiervan geen transactiekosten geactiveerd. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord.

Het totaalbedrag aan geïdentificeerde transactiekosten van beleggingen over de verslagperiode wordt, voor



zover aantoonbaar, toegelicht in het halfjaarbericht van de beleggingspools, aangezien de feitelijke aan- en verkopen van beleggingen plaatsvinden via de beleggingspools.

#### **Beleggingen met een marktnotering**

Aandelen die zijn genoteerd aan een effectenbeurs, worden gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de meest recente slotkoers in de verslagperiode. Als financiële instrumenten op verschillende effectenbeursen zijn genoteerd, bepaalt de beheerder van welke effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen. Voor vastrentende waarden worden de relevante *bid quotes* (biedkoersen) gebruikt om de reële waarde te bepalen.

#### **Beleggingen zonder marktnotering**

Niet aan een effectenbeurs genoteerde en eventuele incurante beleggingen worden gewaardeerd op basis van de meest recente beschikbare informatie waarover de beheerder beschikt. Dit impliceert dat de waardering van niet-genoteerde en incurante beleggingen gedateerd kan zijn, in tegenstelling tot die van beursgenoteerde beleggingen. Als na vaststelling van de intrinsieke waarde van het fonds, maar voor publicatie van het halfjaarbericht, informatie beschikbaar komt die leidt tot een materieel ander inzicht in de intrinsieke waarde die in het halfjaarbericht zou worden gepubliceerd, dan wordt dit in het halfjaarbericht verwerkt en toegelicht. De nadere informatie wordt verwerkt bij de eerstvolgende vaststelling van de intrinsieke waarde.

De reële waarde van beleggingsinstellingen zonder marktnotering wordt bepaald op basis van de intrinsieke waarde. De reële waarde van vastrentende waarden wordt bepaald op basis van de contante waarde van de verwachte kasstromen (rente en aflossingen) op basis van de ultimo verslagperiode geldende marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico, oninbaarheid) en de looptijden.

#### **Overige activa en passiva**

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

#### **Verwerking van plaatsing en inkoop van aandelen**

De kosten van toe- en uittreding worden geheel verwerkt in het geplaatste kapitaal en het agio van het desbetreffende fonds.

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

Bij de uitgifte van aandelen van het fonds wordt de uitgifteprijs van de aandelen ten opzichte van de berekende intrinsieke waarde verhoogd met een opslag; bij de in-

koop van aandelen wordt de inkoopprijs verlaagd met een afslag. Doordat aandelen worden uitgegeven tegen de alsdan berekende intrinsieke waarde vermeerderd met een opslag dan wel ingenomen tegen de alsdan berekende intrinsieke waarde verminderd met een afslag, komen deze op- en afslagen geheel ten goede aan het fonds. Deze op- en afslagen dienen vooral om transactiekosten te dekken die bij het fonds in rekening worden gebracht over de beleggingstransacties van het fonds. Deze transactiekosten bestaan uit vergoedingen voor onder andere brokerkosten, waaronder researchkosten, settlementkosten en vergoedingen voor valutaverschillen. De beheerder stelt jaarlijks de op- en afslagen vast op basis van de gemiddelde transactiekosten die representatief zijn voor transacties op de financiële markten in de betreffende beleggingscategorie.

## **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

### **Verantwoording van baten en lasten**

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

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

### **Resultaatbepaling**

Het resultaat wordt voornamelijk bepaald door de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen gedurende de verslagperiode, onder aftrek van de kosten die aan de verslagperiode zijn toe te rekenen.

Daarnaast bestaat het resultaat in de beleggingspools uit de directe beleggingsopbrengsten, zoals interest en dividend. Het dividend is het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie en niet-terugvorderbare dividendbelasting. De opbrengsten in de vorm van stockdividend worden als aankoop tegen nihil in de balans verwerkt. De interestbaten betreft de bruto ontvangen rente op obligaties onder aftrek van een eventuele provisie. De rente wordt verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft.

### **Kasstroomoverzicht**

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

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

De liquide middelen in de fondsen hebben een beginstand en eindstand van nihil. De gelden die van klanten worden ontvangen, worden namelijk direct belegd in participaties van de beleggingspools. Het beleid van de fondsen is erop gericht het beschikbare vermogen volledig te beleggen.

## Fiscale aspecten

### Vennootschapsbelasting

ASN Beleggingsfondsen N.V. valt in fiscaal-juridische zin onder de werking van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals nader uitgewerkt in het Besluit beleggingsinstellingen. Dit houdt in dat ASN Beleggingsfondsen N.V. als zogeheten fiscale beleggingsinstelling geen vennootschapsbelasting verschuldigd is (0%-tarief) als het voldoet aan de voorwaarden die in de wet en het besluit zijn genoemd. Een belangrijke voorwaarde is dat ASN Beleggingsfondsen N.V. het resultaat van de betreffende fondsen, exclusief het (positieve) saldo van koerswinsten en koersverliezen, onder aftrek van een deel van de kosten en met inachtneming van de afrondingsreserve, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar uitkeert aan de aandeelhouders van de betreffende fondsen (doorstootverplichting).

Het (positieve) saldo van koerswinsten en koersverliezen op beleggingen in effecten wordt toegevoegd aan de zogeheten herbeleggingsreserve. Een eventueel negatief saldo dient ten laste van de herbeleggingsreserve te komen.

De beleggingspools zijn niet belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting; de pools zijn fiscaal transparant. Alle activa en passiva, alsmede de resultaten, worden fiscaal rechtstreeks toegerekend aan de houders van de participaties in de pools, namelijk de fondsen.

### Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

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

Op van Nederlandse beleggingen ontvangen dividend wordt in beginsel 15% dividendbelasting ingehouden. Op van buitenlandse beleggingen ontvangen dividend houdt het betreffende land veelal bronbelasting in. Als Nederland een verdrag heeft gesloten met het betreffende bronland om dubbele belasting te voorkomen, kan het bronbelastingtarief mogelijk op grond

van dit belastingverdrag worden verlaagd naar het verdragstarief. Afhankelijk van het betreffende belastingverdrag kan ASN Beleggingsfondsen N.V. in beginsel verzoeken om een (gedeeltelijke) teruggaaf van de ingehouden bronbelasting (tot aan het verdragstarief) bij de buitenlandse belastingautoriteiten.

ASN Beleggingsfondsen N.V. kan in beginsel de Nederlandse dividendbelasting die is ingehouden op ontvangen dividenden, en (resterende) buitenlandse bronbelasting tot maximaal 15% verrekenen met de dividendbelasting die het moet afdragen over de dividenduitkeringen van ASN Beleggingsfondsen N.V. Dit vindt plaats via de zogenaamde afdrachtvermindering. Deze afdrachtvermindering is met ingang van 1 januari 2013 beperkt. Voor zover er vrijgestelde entiteiten deelnemen in de fondsen, mag de afdrachtvermindering niet meer worden toegepast ter zake van buitenlandse bronbelasting.

## Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van ASN Beleggingsfondsen N.V. kunnen voor de vennootschap financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's komen voort uit het beheer van beleggingsportefeuilles. Aangezien elk fonds een eigen beleggingsbeleid voert, variëren deze risico's per fonds. Om het beleggingsbeleid uit te voeren belegt elk fonds in participaties van een pool, dan wel (indirect) in participaties van een combinatie van pools waarin de beleggingsportefeuilles zijn ondergebracht. Het risicoprofiel van een fonds is dan ook gelijk aan het risicoprofiel van de pool(s) waarin dit fonds belegt.

Deze belangrijkste financiële risico's bestaan uit koersrisico, marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, verhandelbaarheidsrisico en uitbestedingsrisico. Het beleid dat de directie van de vennootschap voert ten aanzien van deze risico's wordt hieronder uiteengezet. De hierna aangegeven risico's worden nader uitgewerkt in de toelichting op het halfjaarbericht van de beleggingspools.

Tot 22 juli 2014 was ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) verantwoordelijk voor het risicomanagementbeleid. Per deze datum ligt de verantwoordelijkheid hiervoor bij ACTIAM N.V. ACTIAM heeft het risicobeleid voor ASN Beleggingsfondsen N.V. beschreven en vastgelegd. Het huidige beleid, dat in 2013 is vastgesteld, identificeert de belangrijkste risico's die het beheer van beleggingsinstellingen beïnvloeden, zodat passende beheersmaatregelen kunnen worden getroffen. Verder vormen de beleidsuitgangspunten de basis voor het monitoren van de risico's. Vanaf 22 juli 2014 stelt ACTIAM, de AIF-beheerder, het risicobeleid vast.

Het doel van risicomanagement is drieledig:

- Beheerste en integere bedrijfsvoering.
- Naleven van wet- en regelgeving.
- Handelen in het belang van beleggers c.q. nakomen van de zorgplicht.

Het risicomanagementbeleid is verdeeld in twee onderdelen:

#### 1. Governance

De (overkoepelende) bestuurlijke inrichting en organisatie van de risicomanagementprocessen.

#### 2. Risicomanagementproces

- Risico-identificatie: het vaststellen van de risico's.
- Risicobeheersing/limieten: de maatregelen die zijn en worden genomen om de geïdentificeerde risico's te mitigeren.
- Risicomonitoring en rapportage.

Jaarlijks voert de beheerder een risicoanalyse uit, zowel voor zijn eigen activiteiten als voor de beleggingsfondsen die het beheert. Tot 22 juli 2014 deed ABB dit, vanaf die datum is dit een taak van ACTIAM.

#### Koersrisico

Het koersrisico is het risico van koersschommelingen op de financiële markten als gevolg van marktrisico, renterisico en valutarisico. Deze risico's worden hierna toegelicht.

#### Marktrisico

De waarde van financiële instrumenten kan toe- of afnemen als gevolg van marktrisico. Marktrisico's voor beleggingen in aandelen en obligaties worden beïnvloed door diverse factoren. Daaronder zijn de vooruitzichten voor de economische groei, het inflatietempo, de prijsontwikkeling op de goederenmarkten (zoals energieprijzen) en op de valutamarkten. Hoe sterker deze factoren fluctueren, des te groter is het marktrisico. Marktrisico's kunnen verschillen per categorie belegging, bijvoorbeeld per deelmarkt, sector, land, regio en debiteur. Naarmate de spreiding over regio's en sectoren afneemt, neemt het marktrisico toe. Ook de mate van ontwikkeling van het land waarop het beleggingsbeleid is gericht, is van invloed op de omvang van het marktrisico. In zogenoemde opkomende landen met een minder stabiele regering en minder financieel ontwikkelde markten is het marktrisico groter dan in meer ontwikkelde landen. Het beleggingsbeleid van de fondsen en pools is voornamelijk gericht op beleggingen in ontwikkelde landen. Uitzondering hierop is het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Milieu & Waterfonds. Dit biedt enige ruimte voor beleggingen in opkomende landen en regio's.

Het beleid is gericht op de beheersing van het risico door een limiet te stellen aan het maximale percentage van het vermogen dat wordt belegd in één bedrijf of instelling. Voor de fondsen gelden de volgende beperkingen:

<i>Fonds</i>	<i>Maximumpercentage in één bedrijf</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	5%
ASN Duurzaam Mixfonds	5%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	10%*
ASN Milieu & Waterfonds	5%

\* Wanneer het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds aandelen in een onderneming koopt, mogen deze op het moment van aankoop:

- maximaal 5% van het aandelenkapitaal van deze onderneming uitmaken;
- maximaal 5% van het fondsvermogen uitmaken; wanneer dit belang toeneemt tot 10% dient het belang te worden verkocht.

De totale waarde van alle aandelen van ondernemingen samen die individueel een grotere waarde in het fonds hebben dan 5%, mag niet meer dan 40% van het fondsvermogen bedragen.

In de halfjaarcijfers van de pool waarin de desbetreffende fondsen beleggen, is een landenverdeling en een sectorverdeling van de beleggingsportefeuille opgenomen.

#### Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument wijzigt als gevolg van veranderingen in de marktrente. Dit risico betreft voornamelijk de beleggingen in vastrentende waarden. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds (en daarmee ook het ASN Duurzaam Mixfonds) belegt via de ASN Obligatiepool in vastrentende waarden en is daarom blootgesteld aan renterisico.

Een belangrijke factor die marktrentes beïnvloedt, is de marktverwachting van de wijziging van het inflatietempo. Als de kapitaalmarktrente stijgt ten opzichte van de (vaste) couponrente van een obligatie, dan daalt de waarde van deze obligatie en andersom. Hoe langer de gemiddelde resterende rentetypische looptijd (*duration*) van een portefeuille vastrentende waarden, des te groter is de invloed van een rentewijziging op de waarde van de portefeuille. Om dit risico te beperken mag de *duration* van de portefeuille van het ASN Duurzaam Obligatiefonds maximaal drie maanden afwijken van de *duration* van de benchmark. De *modified duration* is een maatstaf voor de rentegevoeligheid. Bij een *modified duration* van bijvoorbeeld 3 geldt bij benadering dat de koers 3% stijgt als de rente 1% daalt, en vice versa.

De modified duration van het ASN Duurzaam Obligatiefonds is:

	30-06-2014	31-12-2013
Modified duration	6,57	6,22
Modified duration benchmark	6,52	6,17

In de toelichting op de halfjaarcijfers van de ASN Obligatiepool in paragraaf 7.2 zijn de gemiddelde resterende looptijden opgenomen.

### Valutarisico

De ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de beleggingen in een fonds luiden, voor zover dit niet in euro's is, beïnvloeden de waarde van de beleggingen in het fonds. De waarde van een valuta ten opzichte van de euro kan de waarde van de beleggingen positief en negatief beïnvloeden.

Bij geen van de fondsen wordt het valutarisico afgedekt. Derivaten in de fondsen zijn niet toegestaan. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt uitsluitend in obligatieleningen die in euro's noteren, waardoor dit fonds geen valutarisico heeft.

De beleggingspools beleggen de volgende bedragen in euro's en vreemde valuta's:

In duizenden euro's	Beleggingen in euro's	Beleggingen in vreemde valuta's
ASN Aandelenpool	143.005	453.793
ASN Obligatiepool	242.613	-
ASN Milieupool	50.508	244.368
ASN Small & Midcappool	32.114	29.702

In de halfjaarcijfers van de pools waarin de desbetreffende fondsen beleggen, staat een specificatie van de beleggingen waaruit blijkt in welke valuta's is belegd (zie hoofdstuk 7).

### Kredietrisico

De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de uitgevende instellingen (overheid) ofwel debiteuren. Het kredietrisico wordt wel aangeduid als debiteurenrisico.

De kredietwaardigheid kan zich positief en negatief ontwikkelen. Bij een negatieve ontwikkeling kan een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke blijven (hij kan zijn renteverplichting of aflossingsplicht niet

voldoen). Het is ook mogelijk dat de positie van de debiteur zodanig verslechtert dat het resultaat en/of de vermogenspositie negatieve gevolgen ondervindt. Verschillende *rating agencies* beoordelen de kredietwaardigheid van debiteuren en overheden. De inschatting van de kredietwaardigheid van de debiteur wordt beïnvloed door zowel factoren die gelden voor een bepaalde onderneming, als door factoren die op een bepaalde bedrijfstak van toepassing zijn. Minder gunstige winstvooruitzichten voor een sector kunnen een negatieve invloed hebben op de inschatting van de kredietwaardigheid van alle ondernemingen in die sector.

Het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (en het obligatiegedeelte van het ASN Duurzaam Mixfonds) is erop ingericht om uitsluitend te beleggen in staatsobligaties. Hierdoor is er geen eis met betrekking tot de minimale rating per obligatielening en minimale rating van de portefeuille. Er is ook geen restrictie op de omvang van een lening.

De beheerder bepaalt het universum van landen. De portefeuille is ingericht op basis van de scores die landen behalen op het gebied van duurzaamheid en terugbetaalcapaciteit (de verhouding tussen belastinginkomsten en renteverplichtingen). Hoe beter een land scoort op beide criteria, des te groter is het belang van het land in de portefeuille.

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds heeft geen beleid voor de kredietrating, evenals het obligatiegedeelte van het ASN Duurzaam Mixfonds. De leningen in de portefeuille van de ASN Obligatiepool zijn als volgt verdeeld over de kredietratings:

Kredietratings in % van de portefeuille	30-06-2014	31-12-2013
AAA	15,5%	15,6%
AA	59,2%	59,6%
BBB	18,4%	11,5%
BB	6,9%	13,3%

De obligatiebelangen met een kredietrating BBB zijn toegenomen, en die met een rating BB zijn gedaald. Dit is te danken aan de opwaardering van de kredietstatus van Ierland.

Ook bij de andere fondsen is er sprake van een kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, want de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag.

Het maximale kredietrisico wordt bepaald door de som van de liquide middelen, de vorderingen en de waarde van de vastrentende beleggingen. Het maximale kredietrisico per pool is als volgt:

<i>Pool</i>	<i>Maximaal kredietrisico in duizenden euro's</i>
ASN Aandelenpool	8.747
ASN Obligatiepool	249.373
ASN Mixpool	237
ASN Milieupool	10.354
ASN Small & Midcappool	4.409

### Verhandelbaarheidsrisico

De mate van verhandelbaarheid van de aandelen van de fondsen hangt voornamelijk samen met de mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen. Alle fondsen beleggen hoofdzakelijk in beursgenoteerde financiële instrumenten, merendeels in ontwikkelde economieën. Daarom zijn de financiële instrumenten in het algemeen zodanig verhandelbaar dat aan- en verkopen tijdig kunnen worden uitgevoerd. Voor zover de fondsen mogen beleggen in niet-beursgenoteerde instrumenten, kan de verhandelbaarheid van de belegging in het fonds afnemen en bestaat het risico dat een positie niet tijdig of tegen een minder gunstige koers kan worden verkocht.

De mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen, hangt onder meer samen met de transactievolumes hiervan op de beurs. De verhandelbaarheid neemt toe naarmate deze volumes groter zijn. Om het verhandelbaarheidsrisico te beperken, beleggen de fondsen in het algemeen in goed verhandelbare, beursgenoteerde effecten. Bij beleggingsbeslissingen wordt onder meer de omzet van de betreffende financiële instrumenten op de beurs meegewogen. Ook meegewogen worden de omvang van het vrij verhandelbare aandelenkapitaal (*free float*) bij beleggingen in aandelen, en de omvang van de uitstaande lening bij beleggingen in obligaties. Doordat de fondsen beleggen in goed verhandelbare financiële instrumenten, kan ASN Beleggingsfondsen N.V. de uitkering bij inkoop van eigen aandelen tijdig realiseren. De fondsen zijn hierdoor niet blootgesteld aan een significant verhandelbaarheidsrisico.

Het is mogelijk dat een fonds in bijzondere omstandigheden voor korte of langere tijd geen aandelen kan uitgeven of inkopen. Dit kan onder meer worden veroorzaakt doordat de beurs waaraan het fonds is genoteerd, NYSE Euronext, niet functioneert (bijvoorbeeld door computerstoringen), of doordat een of meer

effectenbeurzen waaraan de beleggingen van het fonds zijn genoteerd, disfunctioneren.

### Uitbestedingsrisico en monitoring van risico's

ABB heeft het vermogensbeheer van de pools uitbesteed aan diverse vermogensbeheerders. Een overzicht hiervan is opgenomen in paragraaf 5.6. ABB heeft met deze partijen een vermogensbeheerovereenkomst gesloten waarin de beleggingsrichtlijnen en -restricties zijn vastgelegd. Deze zijn een gedetailleerde, concrete uitwerking van het beleggingsbeleid dat in het prospectus is vermeld. De vermogensbeheerders bewaken door middel van hun risicomanagementsysteem de beleggingsportefeuilles, zodat deze steeds voldoen aan dit beleid.

De directie van de vennootschap toetst op basis van de rapportages van de vermogensbeheerders of voldaan wordt aan de overeengekomen beleggingsrestricties. ABB gebruikt hiervoor onder andere ISAE 3402 Type II-verklaringen. De directie bewaakt tevens of de vermogensbeheerder voldoet aan wetten en regels, en aan beursvoorschriften. Er vindt periodiek overleg plaats tussen de directie van ABB en Juridische Zaken en Fiscale Zaken. Daarnaast rapporteert de Compliance Officer elk kwartaal over de voortgang van de implementatie van nieuwe wetten en regels. Gedurende de verslagperiode hebben er zich geen overtredingen voorgedaan op dit vlak.

## 5.5 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingspools

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
Stand per 1 januari	1.031.213	789.550
Aankopen	145.046	114.559
Verkopen	-30.480	-59.445
Gerealiseerde waardeveranderingen	864	4.719
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	71.347	181.830
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.217.990</b>	<b>1.031.213</b>

Aangezien de vennootschap haar vermogen belegt in onderliggende beleggingspools, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van de onderliggende beleggingspools opgenomen in het halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van de vennootschap.

#### Participaties per beleggingspool

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
ASN Aandelenpool	527.505	453.149
ASN Obligatiepool	161.271	121.548
ASN Mixpool	161.590	141.347
ASN Milieupool	303.898	258.355
ASN Small & Midcappool	63.726	56.814
<b>Totaal</b>	<b>1.217.990</b>	<b>1.031.213</b>

### (B) Vorderingen

Onder de kortlopende vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
Te vorderen van beleggingspools	508	58
Te vorderen van aandeelhouders	1.747	4.260
<b>Totaal</b>	<b>2.255</b>	<b>4.318</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder de kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te betalen aan beleggingspools	1.747	4.260
Te betalen aan aandeelhouders	508	58
Te betalen fondskosten	953	1.179
<b>Totaal</b>	<b>3.208</b>	<b>5.497</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
ASN Duurzaam Aandelenfonds	527.136	452.668
ASN Duurzaam Obligatiefonds	161.198	121.450
ASN Duurzaam Mixfonds	161.497	141.215
ASN Milieu & Waterfonds	303.561	257.971
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	63.645	56.730
<b>Totaal</b>	<b>1.217.037</b>	<b>1.030.034</b>

## Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in (twintig series van in totaal) 78.749.999 gewone aandelen en één prioriteitsaandeel van nominaal € 5,00. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt dus € 393.750.000 en is ongewijzigd ten opzichte van ultimo 2013.

Verloop aantal geplaatste aandelen gedurende de verslagperiode:

	<i>Stand per 1 januari</i>	<i>Uitgegeven aandelen</i>	<i>Ingekochte aandelen</i>	<i>Stand per 30 juni</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	5.819.941	850.920	-154.530	6.516.331
ASN Duurzaam Obligatiefonds	4.446.351	1.234.935	-39.999	5.641.287
ASN Duurzaam Mixfonds	1.941.657	221.447	-33.075	2.130.029
ASN Milieu & Waterfonds	11.500.375	1.271.753	-196.026	12.576.102
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	2.003.793	330.455	-113.825	2.220.423
Prioriteitsaandeel	1	-	-	1
<b>Totaal</b>	<b>25.712.118</b>	<b>3.909.510</b>	<b>-537.455</b>	<b>29.084.173</b>

In duizenden euro's

01-01-2014  
t/m 30-06-201401-01-2013  
t/m 31-12-2013**Nominaal geplaatst kapitaal**

Stand per 1 januari	128.561	118.637
Uitgegeven aandelen	19.547	16.424
Ingekochte aandelen	-2.687	-6.500
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>145.421</b>	<b>128.561</b>

**Agio**

Stand per 1 januari	713.105	638.792
Uitgegeven aandelen	137.604	114.277
Ingekochte aandelen	-21.008	-39.964
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>829.701</b>	<b>713.105</b>

**Overige reserves**

Stand per 1 januari	13.971	-58.760
Toevoeging aan/onttrekking uit onverdeeld resultaat	161.169	72.731
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>175.140</b>	<b>13.971</b>

**Onverdeeld resultaat**

Stand per 1 januari	174.397	89.985
Toevoeging aan/onttrekking uit overige reserves	-161.169	-72.731
Uitgekeerd dividend	-13.228	-17.254
Resultaat over de verslagperiode	66.775	174.397
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>66.775</b>	<b>174.397</b>

**Totaal eigen vermogen**

1.217.037

1.030.034

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



## 5.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### Opbrengsten uit beleggingen

#### (E) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de historisch gemiddelde kostprijs in mindering te brengen.

Gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	433	1.668
ASN Duurzaam Obligatiefonds	115	38
ASN Duurzaam Mixfonds	92	351
ASN Milieu & Waterfonds	131	564
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	93	166
<b>Totaal</b>	<b>864</b>	<b>2.787</b>

#### (F) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo verslagperiode de balanswaarde aan het begin van het boekjaar in mindering te brengen, dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	27.691	45.889
ASN Duurzaam Obligatiefonds	9.329	-698
ASN Duurzaam Mixfonds	9.431	7.430
ASN Milieu & Waterfonds	23.180	19.812
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1.716	3.132
<b>Totaal</b>	<b>71.347</b>	<b>75.565</b>

## (G) Bedrijfslasten

De fondskosten worden dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de fondsen. Dit gebeurt naar rato van de percentages op jaarbasis die in het prospectus zijn genoemd, en het vermogen van elk afzonderlijk fonds per dagultimo. De beheerder brengt vervolgens aan het eind van iedere maand het maantotaal van de aldus berekende en gereserveerde fondskosten in rekening bij het fonds.

### Fondskosten

De vennootschap betaalt maandelijks een vergoeding aan ABB. Deze kostenvergoeding wordt maandelijks berekend als 1/12e deel van de fondskosten over het totale fondsvermogen van de fondsen aan het einde van iedere maand. De fondskosten dienen om alle kosten van het beheer van de fondsen en de pools te dekken, inclusief de vergoeding aan de vermogensbeheerders en administrateur van de pools, de kosten van de fund agent, de kosten van bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, de kosten van (fiscaal en juridisch) advies, settlementkosten, de marketingkosten, de kosten van diensten van derden en de beloning van de raad van commissarissen.

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

Uitgangspunt bij de vaststelling van de hoogte van de opslag en afslag is dat ASN Beleggingsfondsen N.V. de transactiekosten dekt die zij gemiddeld op lange termijn maakt bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen. Uit oogpunt van transparantie en eenvoud wordt de opslag of afslag uitgedrukt in een vast percentage van de intrinsieke waarde. De hoogte wordt bepaald op basis van reële aan- en verkoopkosten van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen. ABB kan het betreffende percentage aanpassen als het lange termijn gemiddelde als gevolg van marktomstandigheden is gewijzigd. ABB evalueert jaarlijks de kosten van de opslag en afslag. De opslag of afslag komt geheel ten goede aan ASN Beleggingsfondsen N.V. Deze kan daarmee de aankoopkosten en verkoopkosten van de onderliggende financiële instrumenten voldoen. Dit beschermt zittende beleggers in de fondsen tegen de kosten die ASN Beleggingsfondsen N.V. moet maken om eigen aandelen uit te geven of in te kopen.

Beheerkosten per beleggingsfonds:

In duizenden euro's	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 30-06-2013
ASN Duurzaam Aandelenfonds	2.109	2.165
ASN Duurzaam Obligatiefonds	400	548
ASN Duurzaam Mixfonds	534	704
ASN Milieu & Waterfonds	1.907	1.839
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	486	397
<b>Totaal</b>	<b>5.436</b>	<b>5.653</b>

### Lopendekostenfactor (LKF)

De lopendekostenfactor (LKF) is gelijk aan de totale kosten die ten laste van het fonds komen ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen. Bij de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

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

Behalve de fondskosten worden geen andere kosten aan de fondsen in rekening gebracht. De lopendekosten kunnen afwijken van de fondskosten door fluctuaties in het vermogen en de gehanteerde berekeningssystematiek van de lopende kosten.

### Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:  

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

Het gemiddelde fondsvermogen wordt bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of net asset value (NAV) wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen in de fondsen vinden plaats via de corresponderende beleggingspools. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting per beleggingspool in hoofdstuk 7.

### Transactiekosten

Bij aan- en verkooptransacties door de vennootschap in de beleggingspools worden geen transactiekosten in rekening gebracht.

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Zij komen indirect ten laste van de vennootschap. Een opgave van de transactiekosten is opgenomen in de toelichting per beleggingspool in hoofdstuk 7.

### Vijfjarenoverzicht

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

### Accountantskosten

De beheerder brengt fondskosten per fonds in rekening. De beheerder betaalt de accountantskosten uit deze fondskosten. De accountantskosten die bij de beheerder over geheel 2014 in rekening worden gebracht, bedragen € 61.500 (2013: € 61.500). Deze bedragen zijn exclusief btw. De accountantskosten zijn niet verder te kwantificeren per fonds en worden daarom niet verder toegelicht in de halfjaarcijfers van de fondsen.

### Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

### Beloning directie

De directie van de vennootschap, ABB, ontvangt geen beloning in de zin van artikel 2:383 BW ten laste van de vennootschap.

### Beloning raad van commissarissen

De leden van de raad van commissarissen ontvangen voor hun werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 5.000, de voorzitter

en vicevoorzitter € 7.500. Het fonds is de helft van deze bedragen in het eerste halfjaar van 2014 verschuldigd. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. In de eerste helft van 2014 vergaderde de raad twee maal.

## Overige toelichtingen

### Transacties gelieerde partijen

Op grond van artikel 124 lid 1 van het Besluit gedrags- toezicht financiële ondernemingen (Bgfo) geldend op 21 juli 2013 worden de transacties en/of overeenkomsten met gelieerde partijen van de beheerder of van ASN Beleggingsfondsen N.V. hieronder opgenomen. Van een gelieerde partij is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, danwel invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financieel beleid van de andere partij. Tot de gelieerde partijen van de vennootschap behoren:

- alle ondernemingen die behoren tot de SNS REAAL Groep, onder andere ASN Bank N.V., ACTIAM N.V. en ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.;
- Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. (bewaarder van pools);
- de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek (van ASN Bank N.V.).

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) behoort tot de SNS REAAL Groep. Daarnaast wordt ABB aangemerkt als een gelieerde partij op basis van de economische realiteit, aangezien de bestuurder van de vennootschap (zijnde ABB) als enige partij beleidsbepalend is. De beleggingspools waarin de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. beleggen, worden eveneens beheerd door ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. fungeert als bewaarder van de beleggingspools en kan als zodanig invloed uitoefenen.

Met ACTIAM N.V. is tegen marktconforme tarieven een vermogensbeheerovereenkomst gesloten tot het beheer van het vermogen van de ASN Aandelenpool, ASN Obligatiepool en ASN Mixpool.

Met ACTIAM N.V. is tevens een overeenkomst gesloten tot het voeren van de beleggingsadministratie voor zowel de fondsen als de beleggingspools. ABB betaalt de vergoeding die ACTIAM N.V. daarvoor ontvangt, uit de fondskosten; deze vergoeding is marktconform.

Voorts heeft ABB afspraken gemaakt die op schrift zijn gesteld met de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek van ASN Bank N.V. Deze afdeling beoordeelt continu of ondernemingen, overheden en instellingen voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Beleggingsfondsen N.V. ASN Beleggingsinstellingen Beheer

B.V. betaalt de kosten van dit duurzaamheidsonderzoek eveneens uit de fondskosten; deze vergoeding is eveneens marktconform.

ABB ontvangt van ASN Beleggingsfondsen N.V. een vaste vergoeding voor de totale kosten van het beheer van de fondsen. Deze vergoeding bedroeg in het eerste halfjaar van 2014 € 5.436 duizend (eerste helft van 2013 € 5.653 duizend), zoals ook vermeld in de winst- en-verliesrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. ABB gebruikt deze vergoeding voor alle kosten van het beheer van de fondsen en de beleggingspools, inclusief de vergoeding aan de vermogensbeheerders en administrateur van de beleggingspools, de kosten van de Fund Agent, van duurzaamheidsonderzoek, van bewaring van de activa, van de accountant, van het toezicht, van fiscaal en juridisch advies, de settlementkosten, de marketingkosten, de kosten van diensten van derden en de beloning van de raad van commissarissen. Deze vergoeding is marktconform. De bankrekeningen die ASN Beleggingsfondsen N.V. aanhoudt bij gelieerde partijen die onderdeel zijn van de SNS REAAL Groep, worden tegen marktconforme voorwaarden gehouden. In de verslagperiode hebben geen transacties met gelieerde partijen plaatsgevonden die niet marktconform zijn geweest.

### Softdollar-arrangementen en retourprovisies

Softdollar-arrangementen betreffen diensten en producten van (financiële) dienstverleners, die in het kader van uitvoering van effectentransacties aan vermogensbeheerders ter beschikking worden gesteld. Deze diensten en producten worden bekostigd uit de opbrengsten van effectentransacties. De softdollar-arrangementen van de betreffende vermogensbeheerders hebben uitsluitend betrekking op researchrapporten. De waarde hiervan is niet te kwantificeren. In de verslagperiode hebben de betreffende vermogensbeheerders geen retourprovisies ontvangen van partijen die effectentransacties hebben uitgevoerd.

### Uitbesteding werkzaamheden

Ingevolge artikel 124 lid 1 sub g Bgfo wordt hierna een overzicht gegeven van de werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen N.V. die ABB heeft uitbesteed. In de overeenkomsten met de hierna genoemde partijen zijn onder meer voorschriften opgenomen voor de prestatienorm, de onderlinge informatieverstrooming, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding. De beheerder houdt toezicht op de uitbesteede werkzaamheden. De procedures hiervoor staan beschreven in het AO/IC-handboek. De vergoeding voor uitbesteede werkzaamheden komt volledig ten laste van ABB. ABB stelt altijd het beleggingsbeleid vast op basis waarvan het vermogensbeheer van het betreffende fonds plaatsvindt.

Kerntaak		Partij
Vermogensbeheer	ASN Aandelenpool	ACTIAM N.V.
	ASN Obligatiepool	ACTIAM N.V.
	ASN Mixpool	ACTIAM N.V.
	ASN Milieupool	Impax Asset Management Ltd. te Londen (V.K.)
	ASN Small & Midcappool	Kempen Capital Management (UK) Ltd. te Edinburgh (V.K.)
Beleggingsadministratie		ACTIAM N.V.
Bewaring (custodian)		KAS BANK N.V.
Bewaring (van pools)		Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.
Onderzoek beleggingsuniversum	ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.	ASN Bank N.V., afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek

ABB is steeds bevoegd om de samenwerking met genoemde dienstverlenende instellingen te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen. Van de vermogensbeheerders ontvangt ABB op kwartaalbasis 'in control'-statements. Voor toezicht op de uitbesteding van de administratie aan ACTIAM richt ABB zich op de ISAE 3402-verklaringen, type II.

### Gebeurtenissen na balansdatum

Per 22 juli 2014 heeft ABB ACTIAM N.V. aangesteld als AIF-beheerder van de ASN Beleggingsfondsen N.V. Tevens is per 22 juli 2014 KAS Trust & Depository

Services B.V. aangesteld als bewaarder voor de ASN Beleggingsfondsen. Dit halfjaarbericht gaat uit van de situatie die tot en met 30 juni 2014 bestond.

Den Haag, 29 augustus 2014

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom  
Diane Griffioen  
en ASN Bank N.V., vertegenwoordigd door:  
Ewoud Goudswaard  
Jeroen Jansen



A man with curly brown hair and glasses is looking at a screen. A white rectangular box is overlaid on the top left of the image, containing red text. The background shows a dark screen with some white lines and a red line on the right side.

## **6 Halfjaarcijfers 2014 ASN Beleggingsfondsen**

## 6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

### Balans

<i>Voor winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
<b>Beleggingen</b>	<b>(A)</b>		
Participaties in de ASN Aandelenpool		527.505	453.149
<b>Vorderingen</b>	<b>(B)</b>	407	2.372
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>(C)</b>	776	2.853
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>-369</b>	<b>-481</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>527.136</b>	<b>452.668</b>
<b>Eigen vermogen</b>	<b>(D)</b>		
Geplaatst kapitaal		32.582	29.100
Agio		368.572	317.247
Overige reserves		99.967	10.764
Onverdeeld resultaat		26.015	95.557
<b>Totaal</b>		<b>527.136</b>	<b>452.668</b>

### Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>		433	1.668
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>		27.691	45.889
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>28.124</b>	<b>47.557</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	<b>(E)</b>		
Fondskosten		2.109	2.165
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>2.109</b>	<b>2.165</b>
<b>Resultaat</b>		<b>26.015</b>	<b>45.392</b>

## Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	26.015	45.392
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-433	-1.668
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-27.691	-45.889
Aankoop van beleggingen	-61.621	-10.365
Verkoop van beleggingen	15.389	16.239
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	1.965	102
Kortlopende schulden	-2.077	-70
<b>Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-48.453</b>	<b>3.795</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	67.144	16.384
Inkoop van aandelen	-12.337	-11.719
Uitgekeerd dividend	-6.354	-8.460
<b>Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>48.453</b>	<b>-3.795</b>
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4) in de paragrafen Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, Grondslagen voor de resultaatbepaling en Kasstroomoverzicht.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Aandelenpool, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van de ASN Aandelenpool opgenomen in het halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van dit fonds.

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Aandelenpool

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
Stand per 1 januari	453.149	316.839
Aankopen	61.621	55.043
Verkopen	-15.389	-19.053
Gerealiseerde waardeveranderingen	433	2.161
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	27.691	98.159
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>527.505</b>	<b>453.149</b>

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde <i>in duizenden euro's</i>		Belang <i>in %</i>	
	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
ASN Aandelenpool	7.963.449	7.235.636	527.505	453.149	87,63	87,34
<i>Intrinsieke waarde per participatie</i>						
			66,24	62,63		

#### Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de pool waarin het fonds belegt. Elke pool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. Deze risico's bestaan uit marktrisico, valutarisico en verhandelbaarheidsrisico.

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4) en die van de onderliggende pool voor de uitwerking van de risico's.

## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te vorderen van beleggingspools	407	-
Te vorderen van aandeelhouders	-	2.372
<b>Totaal</b>	<b>407</b>	<b>2.372</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te betalen aan beleggingspools	-	2.372
Te betalen aan aandeelhouders	407	-
Te betalen fondskosten	369	481
<b>Totaal</b>	<b>776</b>	<b>2.853</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 31-12-2013
<b>Nominaal geplaatst kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	29.100	25.768
Uitgegeven aandelen	4.255	4.332
Ingekochte aandelen	-773	-1.000
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>32.582</b>	<b>29.100</b>
<b>Agio</b>		
Stand per 1 januari	317.247	271.510
Uitgegeven aandelen	62.889	58.285
Ingekochte aandelen	-11.564	-12.548
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>368.572</b>	<b>317.247</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	10.764	-22.446
Toevoeging aan/onttrekking uit onverdeeld resultaat	89.203	33.210
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>99.967</b>	<b>10.764</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	95.557	41.671
Toevoeging aan/onttrekking uit overige reserves	-89.203	-33.210
Uitgekeerd dividend	-6.354	-8.461
Resultaat over de verslagperiode	26.015	95.557
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>26.015</b>	<b>95.557</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>527.136</b>	<b>452.668</b>

## Vijfjarenoverzicht

<b>Totalen</b> <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010
Totaal intrinsieke waarde	527.136	452.668	316.503	292.661	318.869
Koersresultaat	28.124	100.320	45.549	-15.643	51.398
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	-	-	-
Bedrijfslasten	2.109	4.763	3.878	3.811	3.710
<b>Totaal resultaat</b>	<b>26.015</b>	<b>95.557</b>	<b>41.671</b>	<b>-19.454</b>	<b>47.688</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	6.516.331	5.819.941	5.153.593	5.375.831	5.454.140
<b>Per gewoon aandeel</b> <i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	80,89	77,78	61,41	54,44	58,46
Beurskoers	80,88	77,55	60,87	54,30	58,91
Dividend	1,00	1,65	0,95	0,55	0,70
Waardeveranderingen	4,32	17,24	8,84	-2,91	9,42
Bedrijfslasten	0,32	0,82	0,75	0,71	0,68
<b>Totaal resultaat*</b>	<b>4,00</b>	<b>16,42</b>	<b>8,09</b>	<b>-3,62</b>	<b>8,74</b>

\* Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het aantal aandelen dat aan het eind van de verslagperiode uitstond.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	2.109	2.165
<b>Lopende kosten</b>		
Totale bedrijfslasten	2.109	2.165
Gemiddeld fondsvermogen	494.922	346.409
<b>Lopendekostenfactor</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,62%</b>

De fondskosten op jaarbasis zijn in 2014 ten opzichte van 2013 verlaagd van 1,25% tot 0,85%. De beheerder brengt dit vaste percentage van 0,85% per jaar bij het fonds in rekening voor het beheer. Dit wordt berekend over het totale fondsvermogen aan het eind van iedere maand. De beheerder betaalt uit de fondskosten alle kosten die hij voor het fonds maakt.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden veroorzaakt doordat de lopendekostenfactor wordt berekend over het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode, en de fondskosten over het fondsvermogen aan het eind van iedere maand.

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

#### **Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op de ASN Aandelenpool in hoofdstuk 7.1, paragraaf Omloopfactor.

#### **Transactiekosten**

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting per beleggingspool in hoofdstuk 7.

## 6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

### Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2014	31-12-2013
<b>Beleggingen</b>	<b>(A)</b>		
Participaties in de ASN Obligatiepool		161.271	121.548
<b>Vorderingen</b>	<b>(B)</b>	877	263
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>(C)</b>	950	361
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>-73</b>	<b>-98</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>161.198</b>	<b>121.450</b>
<b>Eigen vermogen</b>	<b>(D)</b>		
Geplaatst kapitaal		28.206	22.232
Agio		123.944	96.272
Overige reserves		4	2.663
Onverdeeld resultaat		9.044	283
<b>Totaal</b>		<b>161.198</b>	<b>121.450</b>

### Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	Ref.	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 30-06-2013
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>		115	38
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>		9.329	-698
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>9.444</b>	<b>-660</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	<b>(E)</b>		
Fondskosten		400	548
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>400</b>	<b>548</b>
<b>Resultaat</b>		<b>9.044</b>	<b>-1.208</b>

## Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	9.044	-1.208
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-115	-38
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-9.329	698
Aankoop van beleggingen	-32.997	-14.232
Verkoop van beleggingen	2.718	5.714
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	-614	-163
Kortlopende schulden	589	166
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-30.704</b>	<b>-9.063</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	34.773	16.735
Inkoop van aandelen	-1.127	-3.889
Uitgekeerd dividend	-2.942	-3.783
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>30.704</b>	<b>9.063</b>
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4), in de paragrafen Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, Grondslagen voor de resultaatbepaling en Kasstroomoverzicht.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Obligatiepool, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van de ASN Obligatiepool opgenomen in het halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van dit fonds.

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Obligatiepool

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
Stand per 1 januari	121.548	107.670
Aankopen	32.997	21.964
Verkopen	-2.718	-9.486
Gerealiseerde waardeveranderingen	115	49
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	9.329	1.351
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>161.271</b>	<b>121.548</b>

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde <i>in duizenden euro's</i>		Belang <i>in %</i>	
	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
ASN Obligatiepool	3.456.264	2.785.463	161.271	121.548	64,92	61,63
			<i>Intrinsieke waarde per participatie</i>			
			46,66	43,64		

#### Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de pool(s) waarin het fonds belegt. Elke pool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. Deze risico's bestaan uit marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico en verhandelbaarheidsrisico.

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4) voor de uitwerking van de risico's.

## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te vorderen van beleggingspools	-	-
Te vorderen van aandeelhouders	877	263
<b>Totaal</b>	<b>877</b>	<b>263</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te betalen aan beleggingspools	877	263
Te betalen aan aandeelhouders	-	-
Te betalen fondskosten	73	98
<b>Totaal</b>	<b>950</b>	<b>361</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 31-12-2013
<b>Nominaal geplaatst kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	22.232	19.105
Uitgegeven aandelen	6.174	4.461
Ingekochte aandelen	-200	-1.334
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>28.206</b>	<b>22.232</b>
<b>Agio</b>		
Stand per 1 januari	96.272	82.032
Uitgegeven aandelen	28.599	20.197
Ingekochte aandelen	-927	-5.957
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>123.944</b>	<b>96.272</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	2.663	-1.200
Toevoeging aan/onttrekking uit onverdeeld resultaat	-2.659	3.863
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>4</b>	<b>2.663</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	283	7.646
Toevoeging aan/onttrekking uit overige reserves	2.659	-3.863
Uitgekeerd dividend	-2.942	-3.783
Resultaat over de verslagperiode	9.044	283
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>9.044</b>	<b>283</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>161.198</b>	<b>121.450</b>



## Vijfjarenoverzicht

<b>Totalen</b> <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010
Totaal intrinsieke waarde	161.198	121.450	107.583	114.369	119.733
Koersresultaat	9.444	1.400	8.681	4.484	1.729
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	-	-	-
Bedrijfslasten	400	1.117	1.035	1.240	1.134
<b>Totaal resultaat</b>	<b>9.044</b>	<b>283</b>	<b>7.646</b>	<b>3.244</b>	<b>595</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	5.641.287	4.446.351	3.821.077	4.216.752	4.415.711
<b>Per gewoon aandeel</b> <i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	28,57	27,31	28,16	27,12	27,12
Beurskoers	28,60	27,34	28,13	27,18	27,09
Dividend	0,55	0,90	0,90	0,65	0,60
Waardeveranderingen	1,67	0,31	2,27	1,06	0,39
Bedrijfslasten	0,07	0,25	0,27	0,29	0,26
<b>Totaal resultaat*</b>	<b>1,60</b>	<b>0,06</b>	<b>2,00</b>	<b>0,77</b>	<b>0,13</b>

\* Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het aantal aandelen dat aan het eind van de verslagperiode uitstond.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	400	548
<b>Lopende kosten</b>		
Totale bedrijfslasten	400	548
Gemiddeld fondsvermogen	143.210	115.052
<b>Lopendekostenfactor</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,48%</b>

De fondskosten op jaarbasis zijn in 2014 ten opzichte van 2013 verlaagd van 0,95% tot 0,55%. De beheerder brengt dit vaste percentage van 0,55% per jaar bij het fonds in rekening voor het beheer. Dit wordt berekend over het totale fondsvermogen aan het eind van iedere maand. De beheerder betaalt uit de fondskosten alle kosten die hij voor het fonds maakt.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden veroorzaakt doordat de lopendekostenfactor wordt berekend over het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode, en de fondskosten over het fondsvermogen aan het eind van iedere maand.

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

#### **Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op de ASN Obligatiepool in hoofdstuk 7.2, paragraaf Omloopfactor.

#### **Transactiekosten**

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting per beleggingspool in hoofdstuk 7.

## 6.3 ASN Duurzaam Mixfonds

### Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2014	31-12-2013
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Participaties in de ASN Mixpool		161.590	141.347
<b>Vorderingen</b>	(B)	237	583
<b>Kortlopende schulden</b>	(C)	330	715
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>-93</b>	<b>-132</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>161.497</b>	<b>141.215</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(D)		
Geplaatst kapitaal		10.650	9.708
Agio		139.069	126.060
Overige reserves		2.789	-10.505
Onverdeeld resultaat		8.989	15.952
<b>Totaal</b>		<b>161.497</b>	<b>141.215</b>

### Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	Ref.	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 30-06-2013
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>		92	351
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>		9.431	7.430
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>9.523</b>	<b>7.781</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(E)		
Fondskosten		534	704
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>534</b>	<b>704</b>
<b>Resultaat</b>		<b>8.989</b>	<b>7.077</b>

## Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	8.989	7.077
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-92	-351
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-9.431	-7.430
Aankoop van beleggingen	-13.850	-4.469
Verkoop van beleggingen	3.130	8.898
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	346	61
Kortlopende schulden	-385	-62
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-11.293</b>	<b>3.724</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	16.412	7.651
Inkoop van aandelen	-2.461	-7.756
Uitgekeerd dividend	-2.658	-3.619
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>11.293</b>	<b>-3.724</b>
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4), in de paragrafen Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, Grondslagen voor de resultaatbepaling en Kasstroomoverzicht.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Mixpool, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgf) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van de ASN Mixpool opgenomen in het halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van dit fonds.

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Mixpool

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014</i>	<i>01-01-2013</i>
	<i>t/m 30-06-2014</i>	<i>t/m 31-12-2013</i>
Stand per 1 januari	141.347	126.049
Aankopen	13.850	11.153
Verkopen	-3.130	-13.268
Gerealiseerde waardeveranderingen	92	741
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	9.431	16.672
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>161.590</b>	<b>141.347</b>

	<b>Aantal participaties</b>		<b>Intrinsieke waarde</b>		<b>Belang</b>	
			<i>in duizenden euro's</i>		<i>in %</i>	
	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
ASN Mixpool	3.014.503	2.806.650	161.590	141.347	100,00	100,00
<i>Intrinsieke waarde per participatie</i>						
			53,60	50,36		

#### Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de pool(s) waarin het fonds belegt. Elke pool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. Deze risico's bestaan uit marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico en verhandelbaarheidsrisico.

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4) voor de uitwerking van de risico's.

## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te vorderen van de fondsen	232	526
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	5	57
<b>Totaal</b>	<b>237</b>	<b>583</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te betalen aan de fondsen	5	57
Schulden uit hoofde van effectentransacties	232	526
Te betalen fondskosten	93	132
<b>Totaal</b>	<b>330</b>	<b>715</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 31-12-2013
<b>Nominaal geplaatst kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	9.708	9.510
Uitgegeven aandelen	1.107	1.050
Ingekochte aandelen	-165	-852
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>10.650</b>	<b>9.708</b>
<b>Agio</b>		
Stand per 1 januari	126.060	123.307
Uitgegeven aandelen	15.305	13.598
Ingekochte aandelen	-2.296	-10.845
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>139.069</b>	<b>126.060</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	-10.505	-19.773
Toevoeging aan/onttrekking uit onverdeeld resultaat	13.294	9.268
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>2.789</b>	<b>-10.505</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	15.952	12.887
Toevoeging aan/onttrekking uit overige reserves	-13.294	-9.268
Uitgekeerd dividend	-2.658	-3.619
Resultaat over de verslagperiode	8.989	15.952
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>8.989</b>	<b>15.952</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>161.497</b>	<b>141.215</b>

## Vijfjarenoverzicht

<b>Totalen</b> <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010
Totaal intrinsieke waarde	161.497	141.215	125.931	124.395	136.550
Koersresultaat	9.523	17.413	14.272	-489	12.569
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	-	-	-
Bedrijfslasten	534	1.461	1.385	1.426	1.485
<b>Totaal resultaat</b>	<b>8.989</b>	<b>15.952</b>	<b>12.887</b>	<b>-1.915</b>	<b>11.084</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	2.130.029	1.941.657	1.901.965	2.035.246	2.155.977
<b>Per gewoon aandeel</b> <i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	75,82	72,73	66,21	61,12	63,34
Beurskoers	75,96	72,69	65,89	60,95	63,43
Dividend	1,30	1,95	1,45	1,40	2,25
Waardeveranderingen	4,47	8,97	7,50	-0,24	5,83
Bedrijfslasten	0,25	0,75	0,73	0,70	0,69
<b>Totaal resultaat*</b>	<b>4,22</b>	<b>8,22</b>	<b>6,77</b>	<b>-0,94</b>	<b>5,14</b>

\* Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het aantal aandelen dat aan het eind van de verslagperiode uitstond.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	534	704
<b>Lopende kosten</b>		
Totale bedrijfslasten	534	704
Gemiddeld fondsvermogen	152.431	128.626
<b>Lopendekostenfactor</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,55%</b>

De fondskosten op jaarbasis zijn in 2014 ten opzichte van 2013 verlaagd van 1,10% tot 0,70%. De beheerder brengt dit vaste percentage van 0,70% per jaar bij het fonds in rekening voor het beheer. Dit wordt berekend over het totale fondsvermogen aan het eind van iedere maand. De beheerder betaalt uit de fondskosten alle kosten die hij voor het fonds maakt.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden veroorzaakt doordat de lopendekostenfactor wordt berekend over het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode, en de fondskosten over het fondsvermogen aan het eind van iedere maand.

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

#### **Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichtingen op deze beleggingspools in de paragraaf Omloopfactor in de hoofdstukken 7.1 en 7.2.

#### **Transactiekosten**

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting per beleggingspool in hoofdstuk 7.



## 6.4 ASN Milieu & Waterfonds

### Balans

<i>Voor winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
<b>Beleggingen</b>	<b>(A)</b>		
Participaties in de ASN Milieupool		303.898	258.355
<b>Vorderingen</b>	<b>(B)</b>	672	792
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>(C)</b>	1.009	1.176
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>-337</b>	<b>-384</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>303.561</b>	<b>257.971</b>
<b>Eigen vermogen</b>	<b>(D)</b>		
Geplaatst kapitaal		62.881	57.502
Agio		150.214	130.793
Overige reserves		69.062	19.072
Onverdeeld resultaat		21.404	50.604
<b>Totaal</b>		<b>303.561</b>	<b>257.971</b>

### Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>		131	564
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>		23.180	19.812
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>23.311</b>	<b>20.376</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	<b>(E)</b>		
Fondskosten		1.907	1.839
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>1.907</b>	<b>1.839</b>
<b>Resultaat</b>		<b>21.404</b>	<b>18.537</b>

## Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	21.404	18.537
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-131	-564
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-23.180	-19.812
Aankoop van beleggingen	-27.920	-5.183
Verkoop van beleggingen	5.688	8.497
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	120	-11
Kortlopende schulden	-167	27
<b>Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-24.186</b>	<b>1.491</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	29.281	5.685
Inkoop van aandelen	-4.481	-6.634
Uitgekeerd dividend	-614	-542
<b>Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>24.186</b>	<b>-1.491</b>
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4), in de paragrafen Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, Grondslagen voor de resultaatbepaling en Kasstroomoverzicht.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Milieupool, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van de ASN Milieupool opgenomen in het halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van dit fonds.

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Milieupool

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
Stand per 1 januari	258.355	196.634
Aankopen	27.920	19.666
Verkopen	-5.688	-12.507
Gerealiseerde waardeveranderingen	131	1.211
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	23.180	53.351
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>303.898</b>	<b>258.355</b>

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde <i>in duizenden euro's</i>		Belang <i>in %</i>	
	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
ASN Milieupool	10.394.700	9.592.933	303.898	258.355	100,00	100,00
<i>Intrinsieke waarde per participatie</i>						
			29,24	26,93		

#### Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de pool(s) waarin het fonds belegt. Elke pool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. Deze risico's bestaan uit marktrisico, valutarisico en verhandelbaarheidsrisico.

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4) voor de uitwerking van de risico's.

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te vorderen van beleggingspools	64	-
Te vorderen van aandeelhouders	608	792
<b>Totaal</b>	<b>672</b>	<b>792</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te betalen aan beleggingspools	608	792
Te betalen aan aandeelhouders	64	-
Te betalen fondskosten	337	384
<b>Totaal</b>	<b>1.009</b>	<b>1.176</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(D) Eigen vermogen**

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 31-12-2013
<b>Nominaal geplaatst kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	57.502	54.863
Uitgegeven aandelen	6.359	5.051
Ingekochte aandelen	-980	-2.412
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>62.881</b>	<b>57.502</b>
<b>Agio</b>		
Stand per 1 januari	130.793	121.865
Uitgegeven aandelen	22.922	15.973
Ingekochte aandelen	-3.501	-7.045
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>150.214</b>	<b>130.793</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	19.072	-1.519
Toevoeging aan/onttrekking uit onverdeeld resultaat	49.990	20.591
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>69.062</b>	<b>19.072</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	50.604	21.133
Toevoeging aan/onttrekking uit overige reserves	-49.990	-20.591
Uitgekeerd dividend	-614	-542
Resultaat over de verslagperiode	21.404	50.604
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>21.404</b>	<b>50.604</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>303.561</b>	<b>257.971</b>

## Vijfjarenoverzicht

<b>Totalen</b> <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010
Totale intrinsieke waarde	303.561	257.971	196.342	184.549	213.703
Koersresultaat	23.311	54.562	24.598	-17.621	36.201
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	-	-	-
Bedrijfslasten	1.907	3.958	3.465	3.494	3.402
<b>Totaal resultaat</b>	<b>21.404</b>	<b>50.604</b>	<b>21.133</b>	<b>-21.115</b>	<b>32.799</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	12.576.102	11.500.375	10.972.595	11.480.762	12.023.671
<b>Per gewoon aandeel</b> <i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	24,14	22,43	17,89	16,07	17,77
Beurskoers	24,10	22,39	17,69	16,04	17,90
Dividend	0,05	0,05	0,05	-	-
Waardeveranderingen	1,85	4,74	2,24	-1,53	3,01
Bedrijfslasten	0,15	0,34	0,32	0,30	0,28
<b>Totaal resultaat*</b>	<b>1,70</b>	<b>4,40</b>	<b>1,92</b>	<b>-1,83</b>	<b>2,73</b>

\* Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het aantal aandelen dat aan het eind van de verslagperiode uitstond.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	1.907	1.839
<b>Lopende kosten</b>		
Totale bedrijfslasten	1.907	1.839
Gemiddeld fondsvermogen	280.785	210.304
<b>Lopendekostenfactor</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,87%</b>

De fondskosten op jaarbasis zijn in 2014 ten opzichte van 2013 verlaagd van 1,75% tot 1,35%. De beheerder brengt dit vaste percentage van 1,35% per jaar bij het fonds in rekening voor het beheer. Dit wordt berekend over het totale fondsvermogen aan het eind van iedere maand. De beheerder betaalt uit de fondskosten alle kosten die hij voor het fonds maakt.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden veroorzaakt doordat de lopendekostenfactor wordt berekend over het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode, en de fondskosten over het fondsvermogen aan het eind van iedere maand.

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

#### **Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Milieupool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op de ASN Milieupool in hoofdstuk 7.4, paragraaf Omloopfactor.

#### **Transactiekosten**

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting per beleggingspool in hoofdstuk 7.

## 6.5 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

### Balans

<i>Voor winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
<b>Beleggingen</b>	<b>(A)</b>		
Participaties in de ASN Small & Midcappool		63.726	56.814
<b>Vorderingen</b>	<b>(B)</b>	62	308
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>(C)</b>	143	392
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>-81</b>	<b>-84</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>63.645</b>	<b>56.730</b>
<b>Eigen vermogen</b>	<b>(D)</b>		
Geplaatst kapitaal		11.102	10.019
Agio		47.902	42.733
Overige reserves		3.318	-8.023
Onverdeeld resultaat		1.323	12.001
<b>Totaal</b>		<b>63.645</b>	<b>56.730</b>

### Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>		93	166
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>		1.716	3.132
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>1.809</b>	<b>3.298</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	<b>(E)</b>		
Fondskosten		486	397
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>486</b>	<b>397</b>
<b>Resultaat</b>		<b>1.323</b>	<b>2.901</b>

## Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	1.323	2.901
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-93	-166
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.716	-3.132
Aankoop van beleggingen	-8.658	-2.804
Verkoop van beleggingen	3.555	2.431
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	246	-118
Kortlopende schulden	-249	121
<b>Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-5.592</b>	<b>-767</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	9.541	3.722
Inkoop van aandelen	-3.289	-2.106
Uitgekeerd dividend	-660	-849
<b>Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>5.592</b>	<b>767</b>
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4), in de paragrafen Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, Grondslagen voor de resultaatbepaling en Kasstroomoverzicht.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Small & Midcappool, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van de ASN Small & Midcappool opgenomen in het halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van dit fonds.

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Small & Midcappool

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014</i>	<i>01-01-2013</i>
	<i>t/m 30-06-2014</i>	<i>t/m 31-12-2013</i>
Stand per 1 januari	56.814	42.358
Aankopen	8.658	6.733
Verkopen	-3.555	-5.131
Gerealiseerde waardeveranderingen	93	557
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.716	12.297
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>63.726</b>	<b>56.814</b>

	<b>Aantal participaties</b>		<b>Intrinsieke waarde</b>		<b>Belang</b>	
	<i>in duizenden euro's</i>		<i>in %</i>			
	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
ASN Small & Midcappool	1.746.620	1.605.113	63.726	56.814	100,00	100,00
<i>Intrinsieke waarde per participatie</i>			36,49	35,40		

#### Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de pool(s) waarin het fonds belegt. Elke pool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. Deze risico's bestaan uit marktrisico, valutarisico en verhandelbaarheidsrisico.

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4) voor de uitwerking van de risico's.

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te vorderen van beleggingspools	32	-
Te vorderen van aandeelhouders	30	308
<b>Totaal</b>	<b>62</b>	<b>308</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te betalen aan beleggingspools	30	308
Te betalen aan aandeelhouders	32	-
Te betalen fondskosten	81	84
<b>Totaal</b>	<b>143</b>	<b>392</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(D) Eigen vermogen**

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 31-12-2013
<b>Nominaal geplaatst kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	10.019	9.391
Uitgegeven aandelen	1.652	1.530
Ingekochte aandelen	-569	-902
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>11.102</b>	<b>10.019</b>
<b>Agio</b>		
Stand per 1 januari	42.733	40.078
Uitgegeven aandelen	7.889	6.224
Ingekochte aandelen	-2.720	-3.569
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>47.902</b>	<b>42.733</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	-8.023	-13.822
Toevoeging aan/onttrekking uit onverdeeld resultaat	11.341	5.799
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>3.318</b>	<b>-8.023</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	12.001	6.648
Toevoeging aan/onttrekking uit overige reserves	-11.341	-5.799
Uitgekeerd dividend	-660	-849
Resultaat over de verslagperiode	1.323	12.001
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.323</b>	<b>12.001</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>63.645</b>	<b>56.730</b>

## Vijfjarenoverzicht

<b>Totalen</b> <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010
Totale intrinsieke waarde	63.645	56.730	42.295	39.080	54.766
Koersresultaat	1.809	12.854	7.398	-15.696	16.279
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	-	-	-
Bedrijfslasten	486	853	750	839	774
<b>Totaal resultaat</b>	<b>1.323</b>	<b>12.001</b>	<b>6.648</b>	<b>-16.535</b>	<b>15.505</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	2.220.423	2.003.793	1.878.262	2.012.820	1.997.004
<b>Per gewoon aandeel</b> <i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	28,66	28,31	22,52	19,42	27,42
Beurskoers	28,67	28,28	22,39	19,20	27,48
Dividend	0,30	0,45	0,30	-	0,25
Waardeveranderingen	0,81	6,41	3,94	-7,80	8,15
Bedrijfslasten	0,22	0,43	0,40	0,42	0,39
<b>Totaal resultaat*</b>	<b>0,59</b>	<b>5,98</b>	<b>3,54</b>	<b>-8,21</b>	<b>7,76</b>

\* Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het aantal uitstaande aandelen aan het eind van de verslagperiode.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	486	397
<b>Lopende kosten</b>		
Totale bedrijfslasten	486	397
Gemiddeld fondsvermogen	62.586	45.545
<b>Lopendekostenfactor</b>	<b>0,78%</b>	<b>0,87%</b>

De fondskosten op jaarbasis zijn in 2014 ten opzichte van 2013 verlaagd van 1,75% tot 1,55%. De beheerder brengt dit vaste percentage van 1,55% per jaar bij het fonds in rekening voor het beheer. Dit wordt berekend over het totale fondsvermogen aan het eind van iedere maand. De beheerder betaalt uit de fondskosten alle kosten die hij voor het fonds maakt.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden veroorzaakt doordat de lopendekostenfactor wordt berekend over het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode, en de fondskosten over het fondsvermogen aan het eind van iedere maand.

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

#### **Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Small & Midcappool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op de ASN Small & Midcappool in hoofdstuk 7.5, paragraaf Omloopfactor.

#### **Transactiekosten**

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting per beleggingspool in hoofdstuk 7.



# 7 Halfjaarcijfers 2014 ASN Beleggingspools



## 7.1 ASN Aandelenpool

### Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2014	31-12-2013
<b>Beleggingen</b>	(A)	596.798	510.009
<b>Vorderingen</b>	(B)	2.414	4.692
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	(C)	6.333	4.161
<b>Kortlopende schulden</b>	(D)	3.578	26
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>5.169</b>	<b>8.827</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>601.967</b>	<b>518.836</b>
<b>Fondsvermogen</b>	(E)		
Gestort kapitaal		238.996	188.049
Overige reserves		330.787	213.895
Onverdeeld resultaat		32.184	116.892
<b>Totaal</b>		<b>601.967</b>	<b>518.836</b>

### Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 30-06-2013
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	10.940	7.839
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	-1.024	6.448
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	22.179	41.529
<b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>		
Valutare resultaat	93	-27
Rente rekening-courant	-4	-1
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>	<b>32.184</b>	<b>55.788</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	-	-
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Resultaat</b>	<b>32.184</b>	<b>55.788</b>

## Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	32.184	55.788
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.024	-6.448
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-22.179	-41.529
Aankoop van beleggingen	-227.083	-66.601
Verkoop van beleggingen	161.449	69.131
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	2.278	209
Kortlopende schulden	3.552	487
<b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-48.775</b>	<b>11.037</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van participaties	69.679	15.595
Inkoop van participaties	-18.732	-25.060
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>50.947</b>	<b>-9.465</b>
Mutatie liquide middelen	2.172	1.572
Liquide middelen begin van de verslagperiode	4.161	1.075
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>6.333</b>	<b>2.647</b>



## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4), in de paragrafen Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, Grondslagen voor de resultaatbepaling en Kasstroomoverzicht.

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
Stand per 1 januari	510.009	370.624
Aankopen	227.083	234.041
Verkopen	-161.449	-199.490
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.024	20.657
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	22.179	84.177
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>596.798</b>	<b>510.009</b>

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

### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

De ASN Aandelenpool belegt direct in beursgenoteerde aandelen en indirect via ASN Venture Capital Fonds N.V. in niet-beursgenoteerde aandelen. Voor de directe beleggingen is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen. Daarbij geldt dat er sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt. De reële waarde van de indirecte beleggingen, de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V., is gebaseerd op berekeningen van de netto contante waarde (NCW) of een andere geschikte methode.

### Indirecte beleggingen

Indien de beleggingsinstelling gemiddeld twintig procent of meer van het beheerde vermogen direct of indirect belegt in een andere beleggingsinstelling moet op grond van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft) art. 124, lid 1, onderdeel i aanvullende informatie worden verstrekt ten aanzien van deze andere beleggingsinstelling in de jaarrekening. Hier is dat niet van toepassing.

### Effectenportefeuille

De volgende specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

Beleggingen per 30 juni 2014; marktwaarde in duizenden euro's.

## Indeling in landen

Aantal		Valuta	Marktwaarde
<b>Aandelen Nederland beursgenoteerd</b>			
5.534	AKZO NOBEL	EUR	303
170.004	ASM LITHOGRAPHY HOLDING	EUR	11.561
4.461	HEINEKEN	EUR	234
3.132	KONINKLIJKE DSM	EUR	166
1.583.513	KONINKLIJKE KPN	EUR	4.214
74.062	KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	1.715
181.564	RANDSTAD HOLDING	EUR	7.188
631.210	REED ELSEVIER	EUR	10.572
16.330	WOLTERS KLUWER	EUR	353
			<b>36.306</b>
<b>Aandelen Nederland niet-beursgenoteerd</b>			
12.079	ASN VENTURE CAPITAL FONDS	EUR	7.861
			<b>7.861</b>
<b>Totaal aandelen Nederland</b>			<b>44.167</b>
<b>Aandelen Europa (exclusief Nederland)</b>			
<b>België</b>			
176.658	BEKAERT	EUR	4.820
4.079	BELGACOM	EUR	99
69.550	MOBISTAR	EUR	970
42.253	TELENET GROUP HOLDING NV	EUR	1.759
			<b>7.648</b>
<b>Denemarken</b>			
2.354	CARLSBERG AS-B	DKK	185
74.156	COLOPLAST-B	DKK	4.898
310.633	NOVO-NORDISK -B	DKK	10.442
97.544	NOVOZYMES -B	DKK	3.573
184.894	VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	6.813
2.985	WILLIAM DEMANT HOLDING	DKK	198
			<b>26.109</b>
<b>Duitsland</b>			
62.060	ADIDAS AG	EUR	4.591
2.849	AXEL SPRINGER SE	EUR	128
508.753	CONERGY AG <sup>1)</sup>	EUR	3
66.420	HENKEL AG & CO KGAA	EUR	5.608
81.489	METRO	EUR	2.594
28.178	PHOENIX SONNENSTROM	EUR	84
967	PUMA	EUR	201
1.568	SOLARWORLD	EUR	23
			<b>13.232</b>
<b>Finland</b>			
71.998	KESKO OYJ-B SHS	EUR	2.079
34.680	LASSILA & TIKANOJA	EUR	522
377.740	STORA ENSO -R	EUR	2.686
			<b>5.287</b>
<b>Frankrijk</b>			
1.979	BIC	EUR	198
173.395	CARREFOUR	EUR	4.671

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
31.959	CASINO GUICHARD PERRACHON	EUR	3.095
120.704	ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	9.349
205.222	JC DECAUX SA	EUR	5.592
39.315	LAGARDERE	EUR	935
10.728	LEGRAND SA	EUR	479
462.080	ORANGE S.A.	EUR	5.325
14.852	PERNOD-RICARD	EUR	1.303
18.734	SEB SA	EUR	1.211
496.943	TECHNICOLOR - REGR	EUR	2.935
			<b>35.093</b>
<b>Italië</b>			
1.709.219	TERNA SPA	EUR	6.584
			<b>6.584</b>
<b>Noorwegen</b>			
3.285.448	REC SILICON ASA	NOK	1.387
			<b>1.387</b>
<b>Portugal</b>			
523.786	PORTUGAL TELECOM -REG	EUR	1.402
			<b>1.402</b>
<b>Spanje</b>			
322.094	AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	EUR	9.701
586.313	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	3.188
30.947	INDITEX	EUR	3.478
64.643	RED ELECTRICA DE ESPANA	EUR	4.318
387.425	TELEFONICA	EUR	4.851
			<b>25.536</b>
<b>Verenigd Koninkrijk</b>			
16.139.745	ACCSYS TECHNOLOGIES PLC <sup>2)</sup>	EUR	3.874
190.662	ASTRAZENECA	GBP	10.335
1.328.813	BARRATT DEVELOPMENTS	GBP	6.201
221.365	BERKELEY GROUP HOLDINGS-UNIT	GBP	6.685
1.242.694	BRITISH LAND COMPANY	GBP	10.902
2.322.601	BT GROUP	GBP	11.164
1.515.760	CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES	GBP	6.165
532.005	ELECTROCOMPONENTS	GBP	1.746
405.716	GLAXOSMITHKLINE	GBP	7.924
500.928	HAMMERSON	GBP	3.628
8.510.034	HIBU PLC <sup>3)</sup>	GBP	-
572.723	INFINIS ENERGY PLC W/I	GBP	1.644
103.879	INTU PROPERTIES PLC	GBP	404
1.603.061	KINGFISHER	GBP	7.187
391.698	LAND SECURITIES GROUP	GBP	5.068
588.989	MARKS & SPENCER GROUP	GBP	3.128
29.694	PEARSON	GBP	428
384.827	PERSIMMON	GBP	6.118
66.649	RECKITT BENCKISER GROUP	GBP	4.245
25.688	REXAM	GBP	172
8.337	SEVERN TRENT	GBP	201
46.382	SMITH & NEPHEW	GBP	602
4.591.358	TAYLOR WIMPEY	GBP	6.537
3.860.416	VODAFONE GROUP	GBP	9.401
381.143	WPP PLC	GBP	6.064
			<b>119.823</b>

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
<b>Zweden</b>			
236.935	BILLERUDKORSNAS	SEK	2.512
323.027	ELECTROLUX	SEK	5.964
107.008	HENNES & MAURITZ -B	SEK	3.414
75.575	HOLMEN SHARES	SEK	1.973
378.432	SVENSKA CELLULOSA -B	SEK	7.198
144.904	TELIASONERA	SEK	773
			<b>21.834</b>
<b>Zwitserland</b>			
133.769	ADECCO -REG	CHF	8.043
8.077	COCA-COLA HBC <sup>4)</sup>	GBP	135
9.674	FISCHER (GEORG)-REG	CHF	5.063
3.300	GIVAUDAN-REG	CHF	4.020
226.734	NOVARTIS -REG	CHF	14.995
2.193	SONOVA HOLDING AG	CHF	244
27.802	STMICROELECTRONICS <sup>5)</sup>	EUR	182
13.570	SWISSCOM -REG	CHF	5.761
			<b>38.443</b>
<b>Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)</b>			<b>302.378</b>
<b>Aandelen Verenigde Staten</b>			
827.800	ADVANCED MICRO DEVICES	USD	2.533
94.100	BECTON DICKINSON & CO	USD	8.131
317.567	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	11.252
95.200	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	5.969
180.400	GAP	USD	5.477
126.331	KEURIG GREEN MOUNTAIN INC	USD	11.498
127.800	MANPOWER GROUP	USD	7.920
397.394	MERCK & CO	USD	16.791
270.392	NIKE -CL B	USD	15.315
267.400	OCEAN POWER TECHNOLOGIES INC	USD	320
718.030	OFFICE DEPOT	USD	2.984
459.772	SALESFORCE.COM	USD	19.504
568.765	STAPLES	USD	4.503
284.560	STARBUCKS CORP	USD	16.082
602.700	SYMANTEC CORP	USD	10.081
66.100	TERADATA CORP	USD	1.941
124.200	UNITED NATURAL FOODS INC	USD	5.905
710.200	VERIZON COMMUNICATIONS	USD	25.381
236.100	VF	USD	10.864
<b>Totaal aandelen Verenigde Staten</b>			<b>182.451</b>
<b>Aandelen rest van de wereld</b>			
<b>Australië</b>			
747.219	INFINGEN ENERGY	AUD	124
			<b>124</b>
<b>Brazilië</b>			
119.800	NATURA COSMETICOS SA	BRL	1.479
			<b>1.479</b>
<b>Canada</b>			
1.222.100	BALLARD POWER SYSTEMS <sup>6)</sup>	USD	3.678
			<b>3.678</b>

Aantal		Valuta	Marktwarde
<b>Japan</b>			
269.000	ADVANTEST	JPY	2.428
175.400	ASICS	JPY	2.988
819.200	ASTELLAS PHARMA	JPY	7.861
86.200	BENESSE HOLDINGS INC	JPY	2.731
493.000	DAI NIPPON PRINTING CO	JPY	3.761
116.800	EAST JAPAN RAILWAY COMPANY	JPY	6.719
184.800	IBIDEN CO	JPY	2.718
90.700	MURATA MFG CO	JPY	6.200
597.500	NTT DOCOMO INC	JPY	7.461
140.000	OMRON CORPORATION	JPY	4.310
763.500	PANASONIC CORP	JPY	6.793
110.800	TDK	JPY	3.794
578.000	TOPPAN PRINTING CO	JPY	3.267
			<b>61.031</b>
<b>Singapore</b>			
16.590	REC SOLAR AS <sup>7)</sup>	NOK	185
534.000	STARHUB LTD	SGD	1.305
			<b>1.490</b>
<b>Totaal aandelen rest van de wereld</b>			<b>67.802</b>
<b>Som van de beleggingen</b>			<b>596.798</b>

<sup>1</sup> Conergy AG is wegens faillissement verwijderd uit de ASN Aandelenpool. Omdat er een restwaarde aanwezig is, staat de onderneming nog in de effectenportefeuille.

<sup>2</sup> Het aandeel Accsys Technologies is genoteerd aan de beurs in Londen in EUR.

<sup>3</sup> Het aandeel Hibu plc is op 24 juli 2013 uit de notering in Londen gehaald. Doordat de aandelen geen notering meer hebben, is het niet mogelijk er een waarde aan toe te kennen.

<sup>4</sup> Het aandeel Coca-Cola HBC is genoteerd aan de beurs in Londen in GBP.

<sup>5</sup> Het aandeel STMicroelectronics is genoteerd aan de Euronext in Parijs in EUR.

<sup>6</sup> Het aandeel Ballard Power Systems is genoteerd aan de beurs in Canada in USD.

<sup>7</sup> REC Solar is in 2013 verhuisd van Noorwegen naar Singapore, maar het aandeel is nog genoteerd aan de beurs in Oslo.

## Indeling in sectoren

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
<b>Basisgoederen</b>			
16.139.745	ACCSYS TECHNOLOGIES PLC	EUR	3.874
5.534	AKZO NOBEL	EUR	303
176.658	BEKAERT	EUR	4.820
236.935	BILLERUDKORSNAS	SEK	2.512
3.300	GIVAUDAN-REG	CHF	4.020
75.575	HOLMEN SHARES	SEK	1.973
3.132	KONINKLIJKE DSM	EUR	166
25.688	REXAM	GBP	172
377.740	STORA ENSO -R	EUR	2.686
			<b>20.526</b>
<b>Consumentenservicebedrijven</b>			
86.200	BENESSE HOLDINGS INC	JPY	2.731
284.560	STARBUCKS CORP	USD	16.082
			<b>18.813</b>
<b>Detailhandel</b>			
180.400	GAP	USD	5.477
107.008	HENNES & MAURITZ -B	SEK	3.414
30.947	INDITEX	EUR	3.478
1.603.061	KINGFISHER	GBP	7.187
588.989	MARKS & SPENCER GROUP	GBP	3.128
718.030	OFFICE DEPOT	USD	2.984
568.765	STAPLES	USD	4.503
			<b>30.171</b>
<b>Detailhandel voeding</b>			
31.959	CASINO GUICHARD PERRACHON	EUR	3.095
71.998	KESKO OYJ-B SHS	EUR	2.079
			<b>5.174</b>
<b>Dienstverlening &amp; apparatuur gezondheidszorg</b>			
94.100	BECTON DICKINSON & CO	USD	8.131
74.156	COLOPLAST-B	DKK	4.898
95.200	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	5.969
120.704	ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	9.349
46.382	SMITH & NEPHEW	GBP	602
2.193	SONOVA HOLDING AG	CHF	244
2.985	WILLIAM DEMANT HOLDING	DKK	198
			<b>29.391</b>
<b>Duurzame consumptiegoederen</b>			
62.060	ADIDAS AG	EUR	4.591
175.400	ASICS	JPY	2.988
1.328.813	BARRATT DEVELOPMENTS	GBP	6.201
221.365	BERKELEY GROUP HOLDINGS-UNIT	GBP	6.685
323.027	ELECTROLUX	SEK	5.964
270.392	NIKE -CL B	USD	15.315
763.500	PANASONIC CORP	JPY	6.793
384.827	PERSIMMON	GBP	6.118
967	PUMA	EUR	201
18.734	SEB SA	EUR	1.211
4.591.358	TAYLOR WIMPEY	GBP	6.537
236.100	VF	USD	10.864
			<b>73.468</b>

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
<b>Energie</b>			
747.219	INFINGEN ENERGY	AUD	124
572.723	INFINIS ENERGY PLC W/I	GBP	1.644
			<b>1.768</b>
<b>Farmacie &amp; biotechnologie</b>			
819.200	ASTELLAS PHARMA	JPY	7.861
190.662	ASTRAZENECA	GBP	10.335
317.567	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	11.252
405.716	GLAXOSMITHKLINE	GBP	7.924
397.394	MERCK & CO	USD	16.791
226.734	NOVARTIS -REG	CHF	14.995
310.633	NOVO-NORDISK -B	DKK	10.442
97.544	NOVOZYMES -B	DKK	3.573
			<b>83.173</b>
<b>Fund certificates</b>			
12.079	ASN VENTURE CAPITAL FONDS (CERTIFICATES)	EUR	7.861
			<b>7.861</b>
<b>Halfgeleiders</b>			
827.800	ADVANCED MICRO DEVICES	USD	2.533
269.000	ADVANTEST	JPY	2.428
170.004	ASM LITHOGRAPHY HOLDING	EUR	11.561
508.753	CONERGY AG 1)	EUR	3
28.178	PHOENIX SONNENSTROM	EUR	84
3.285.448	REC SILICON ASA	NOK	1.387
16.590	REC SOLAR AS	NOK	185
1.568	SOLARWORLD	EUR	23
27.802	STMICROELECTRONICS	EUR	182
			<b>18.386</b>
<b>Kapitaalgoederen</b>			
1.222.100	BALLARD POWER SYSTEMS	USD	3.678
9.674	FISCHER (GEORG)-REG	CHF	5.063
74.062	KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	1.715
10.728	LEGRAND SA	EUR	479
267.400	OCEAN POWER TECHNOLOGIES INC	USD	320
184.894	VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	6.813
			<b>18.068</b>
<b>Media</b>			
493.000	DAI NIPPON PRINTING CO	JPY	3.761
496.943	TECHNICOLOR - REGR	EUR	2.935
42.253	TELENET GROUP HOLDING NV	EUR	1.759
578.000	TOPPAN PRINTING CO	JPY	3.267
			<b>11.722</b>
<b>Nutsbedrijven</b>			
586.313	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	3.188
64.643	RED ELECTRICA DE ESPANA	EUR	4.318
8.337	SEVERN TRENT	GBP	201
1.709.219	TERNA SPA	EUR	6.584
			<b>14.291</b>
<b>Onroerend goed</b>			
1.242.694	BRITISH LAND COMPANY	GBP	10.902
1.515.760	CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES	GBP	6.165
500.928	HAMMERSON	GBP	3.628
103.879	INTU PROPERTIES PLC	GBP	404
391.698	LAND SECURITIES GROUP	GBP	5.068
			<b>26.167</b>

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
<b>Reclame</b>			
205.222	JC DECAUX SA	EUR	5.592
381.143	WPP PLC	GBP	6.064
			<b>11.656</b>
<b>Software &amp; services</b>			
322.094	AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	EUR	9.701
459.772	SALESFORCE.COM	USD	19.504
602.700	SYMANTEC CORP	USD	10.081
66.100	TERADATA CORP	USD	1.941
			<b>41.227</b>
<b>Technologie</b>			
532.005	ELECTROCOMPONENTS	GBP	1.746
184.800	IBIDEN CO	JPY	2.718
90.700	MURATA MFG CO	JPY	6.200
140.000	OMRON CORPORATION	JPY	4.310
110.800	TDK	JPY	3.794
			<b>18.768</b>
<b>Telecommunicatiediensten</b>			
4.079	BELGACOM	EUR	99
2.322.601	BT GROUP	GBP	11.164
1.583.513	KONINKLIJKE KPN	EUR	4.214
69.550	MOBISTAR	EUR	970
597.500	NTT DOCOMO INC	JPY	7.461
462.080	ORANGE S.A.	EUR	5.325
523.786	PORTUGAL TELECOM -REG	EUR	1.402
534.000	STARHUB LTD	SGD	1.305
13.570	SWISSCOM -REG	CHF	5.761
387.425	TELEFONICA	EUR	4.851
144.904	TELIASONERA	SEK	773
710.200	VERIZON COMMUNICATIONS	USD	25.381
3.860.416	VODAFONE GROUP	GBP	9.401
			<b>78.107</b>
<b>Transport</b>			
116.800	EAST JAPAN RAILWAY COMPANY	JPY	6.719
			<b>6.719</b>
<b>Uitgeverijen</b>			
2.849	AXEL SPRINGER SE	EUR	128
8.510.034	HIBU PLC	GBP	-
39.315	LAGARDERE	EUR	935
29.694	PEARSON	GBP	428
631.210	REED ELSEVIER	EUR	10.572
16.330	WOLTERS KLUWER	EUR	353
			<b>12.416</b>
<b>Verzorgingsproducten</b>			
66.420	HENKEL AG & CO KGAA	EUR	5.608
119.800	NATURA COSMETICOS SA	BRL	1.479
66.649	RECKITT BENCKISER GROUP	GBP	4.245
378.432	SVENSKA CELLULOZA -B	SEK	7.198
			<b>18.530</b>



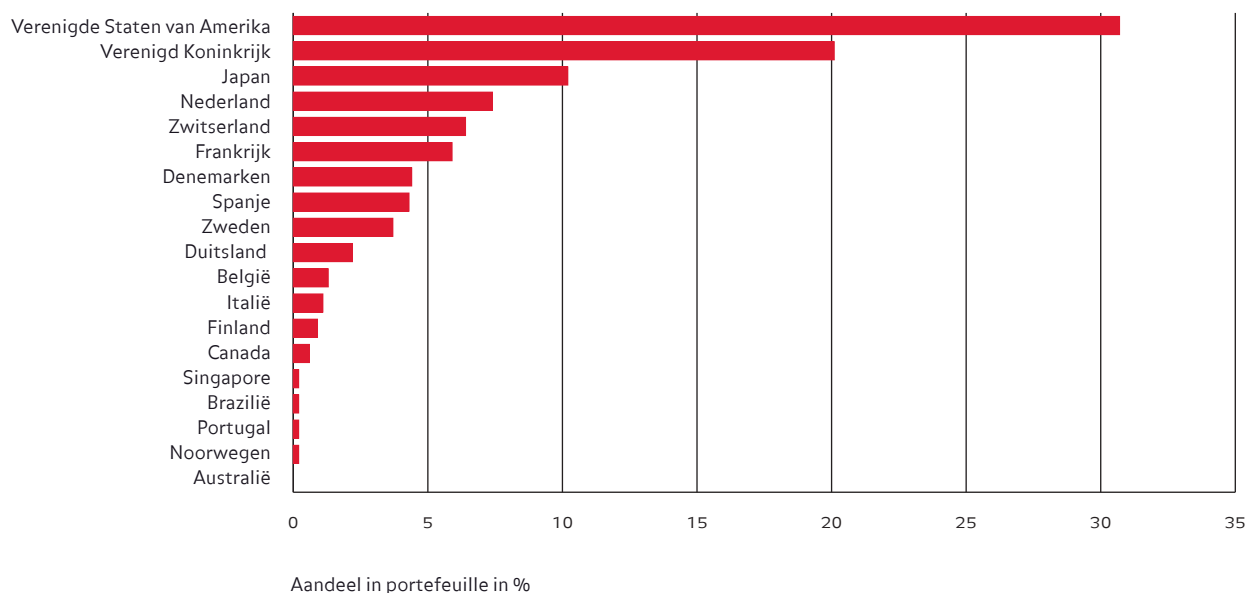
<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaarde</i>
<b>Voeding en dranken</b>			
2.354	CARLSBERG AS-B	DKK	185
173.395	CARREFOUR	EUR	4.671
8.077	COCA-COLA HBC	GBP	135
4.461	HEINEKEN	EUR	234
126.331	KEURIG GREEN MOUNTAIN INC	USD	11.498
81.489	METRO	EUR	2.594
14.852	PERNOD-RICARD	EUR	1.303
124.200	UNITED NATURAL FOODS INC	USD	5.905
			<b>26.525</b>
<b>Zakelijke dienstverlening</b>			
133.769	ADECCO -REG	CHF	8.043
1.979	BIC	EUR	198
34.680	LASSILA & TIKANOJA	EUR	522
127.800	MANPOWER GROUP	USD	7.920
181.564	RANDSTAD HOLDING	EUR	7.188
			<b>23.871</b>
<b>Som van de beleggingen</b>			<b>596.798</b>

<sup>1</sup> Conergy AG is wegens faillissement verwijderd uit de ASN Aandelenpool. Omdat er een restwaarde aanwezig is, staat de onderneming nog in de effectenportefeuille.

## Landenverdeling

Marktwaarde in duizenden euro's	Beleggingen per 30 juni 2014	%
182.451	Verenigde Staten van Amerika	30,7
119.823	Verenigd Koninkrijk	20,1
61.031	Japan	10,2
44.167	Nederland	7,4
38.443	Zwitserland	6,4
35.093	Frankrijk	5,9
26.109	Denemarken	4,4
25.536	Spanje	4,3
21.834	Zweden	3,7
13.232	Duitsland	2,2
7.648	België	1,3
6.584	Italië	1,1
5.287	Finland	0,9
3.678	Canada	0,6
1.490	Singapore	0,2
1.479	Brazilië	0,2
1.402	Portugal	0,2
1.387	Noorwegen	0,2
124	Australië	-
<b>596.798</b>		<b>100,0</b>

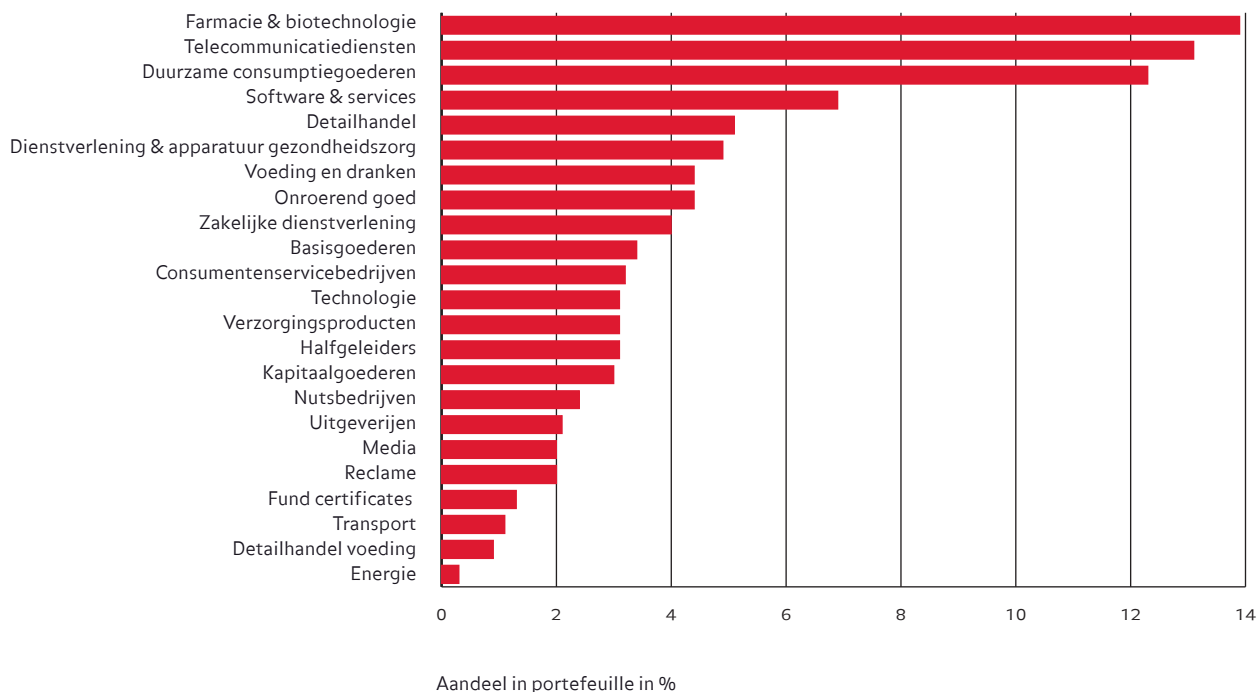
## Landenverdeling ASN Aandelenpool



## Sectorallocatie

<i>Marktwaaarde in duizenden euro's</i>	<i>Beleggingen per 30 juni 2014</i>	<i>%</i>
83.173	Farmacie & biotechnologie	13,9
78.107	Telecommunicatiediensten	13,1
73.468	Duurzame consumptiegoederen	12,3
41.227	Software & services	6,9
30.171	Detailhandel	5,1
29.391	Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	4,9
26.525	Voeding en dranken	4,4
26.167	Onroerend goed	4,4
23.871	Zakelijke dienstverlening	4,0
20.526	Basisgoederen	3,4
18.813	Consumentenservicebedrijven	3,2
18.768	Technologie	3,1
18.530	Verzorgingsproducten	3,1
18.386	Halfgeleiders	3,1
18.068	Kapitaalgoederen	3,0
14.291	Nutsbedrijven	2,4
12.416	Uitgeverijen	2,1
11.722	Media	2,0
11.656	Reclame	2,0
7.861	Fund certificates	1,3
6.719	Transport	1,1
5.174	Detailhandel voeding	0,9
1.768	Energie	0,3
<b>596.798</b>		<b>100,0</b>

## Sectorverdeling ASN Aandelenpool



**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
Te vorderen van de fondsen	129	2.615
Te vorderen dividend	1.318	828
Te vorderen dividendbelasting	967	1.249
<b>Totaal</b>	<b>2.414</b>	<b>4.692</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
Schulden uit hoofde van effectentransacties	3.168	-
Te betalen aan de fondsen	410	26
<b>Totaal</b>	<b>3.578</b>	<b>26</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(E) Fondsvermogen**

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	188.049	159.698
Uitgegeven participaties	69.679	63.332
Ingekochte participaties	-18.732	-34.981
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>238.996</b>	<b>188.049</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	213.895	159.545
Onttrekking uit/toevoeging aan onverdeeld resultaat	116.892	54.350
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>330.787</b>	<b>213.895</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	116.892	54.350
Toevoeging aan/onttrekking uit overige reserves	-116.892	-54.350
Resultaat over de verslagperiode	32.184	116.892
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>32.184</b>	<b>116.892</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>601.967</b>	<b>518.836</b>

<b>Totalen</b> <i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>31-12-2012</i>	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
Totaal intrinsieke waarde	601.967	518.836	373.593	351.944	385.394
Aantal uitstaande participaties	9.087.570	8.284.478	7.832.575	8.562.498	8.925.001
Intrinsieke waarde per participatie	66,24	62,63	47,70	41,10	43,18

**Kredietrisico**

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. In het geval van de ASN Aandelenpool is dit € 8,7 miljoen.

**Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
Omloopfactor	53,04%	23,42%

**Transactiekosten**

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 518.481 (eerste halfjaar 2013: € 138.893).

## 7.2 ASN Obligatiepool

### Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2014	31-12-2013
<b>Beleggingen</b>	(A)	242.613	192.225
<b>Vorderingen</b>	(B)	5.707	4.081
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	(C)	1.053	934
<b>Kortlopende schulden</b>	(D)	975	31
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>5.785</b>	<b>4.984</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>248.398</b>	<b>197.209</b>
<b>Fondsvermogen</b>	(E)		
Gestort kapitaal		157.780	121.499
Overige reserves		75.710	73.468
Onverdeeld resultaat		14.908	2.242
<b>Totaal</b>		<b>248.398</b>	<b>197.209</b>

### Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 30-06-2013
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Rente obligaties	3.719	3.246
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	525	-1.177
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	10.664	-3.142
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>	<b>14.908</b>	<b>-1.073</b>
<b>Resultaat</b>	<b>14.908</b>	<b>-1.073</b>

## Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	14.908	-1.073
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-525	1.177
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-10.664	3.142
Aankoop van beleggingen	-86.682	-164.293
Verkopen en lossingen van beleggingen	47.483	152.826
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	-1.626	-280
Kortlopende schulden	944	245
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-36.162</b>	<b>-8.256</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van participaties	42.390	21.307
Inkoop van participaties	-6.109	-13.679
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>36.281</b>	<b>7.628</b>
Mutatie liquide middelen	119	-628
Liquide middelen begin van de verslagperiode	934	543
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>1.053</b>	<b>-85</b>

## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4), in de paragrafen Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, Grondslagen voor de resultaatbepaling en Kasstroomoverzicht.

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
Stand per 1 januari	192.225	172.921
Aankopen	86.682	225.729
Verkopen	-47.483	-198.478
Lossingen	-	-3.502
Gerealiseerde waardeveranderingen	525	-1.306
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	10.664	-3.139
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>242.613</b>	<b>192.225</b>

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

### Effectenportefeuille

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

	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
Effectief rendement	1,72%	2,51%
Couponrendement	3,35%	3,55%
Gemiddeld resterende looptijd	8,48 jaar	8,16 jaar
Modified duration	6,57	6,22



De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector-, landen- en ratingverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico, valutarisico en kredietrisico.

Beleggingen per 30 juni 2014; in duizenden euro's.

Nominale waarde			Valuta	Looptijd	Marktw waarde
<b>Staatsobligaties</b>					
1.460	3,75%	BELGIË	EUR	2005-2015	1.526
300	5,5%	BELGIË	EUR	1998-2028	420
2.090	5,5%	BELGIË	EUR	2002-2017	2.443
400	8%	BELGIË	EUR	1995-2015	423
1.430	1,25%	BELGIË	EUR	2013-2018	1.479
1.400	2,25%	BELGIË	EUR	2013-2023	1.489
2.400	2,75%	BELGIË	EUR	2010-2016	2.510
50	3%	BELGIË	EUR	2014-2034	53
300	3,75%	BELGIË	EUR	2013-2045	359
1.500	3,75%	BELGIË	EUR	2010-2020	1.763
1.190	4%	BELGIË	EUR	2009-2019	1.383
1.825	4%	BELGIË	EUR	2012-2032	2.234
2.300	4,25%	BELGIË	EUR	2010-2041	2.980
1.920	4,25%	BELGIË	EUR	2011-2021	2.344
1.020	4,25%	BELGIË	EUR	2012-2022	1.254
1.050	4,5%	BELGIË	EUR	2011-2026	1.331
					<b>23.991</b>
860	4,25%	DUITSLAND	EUR	2007-2039	1.209
1.110	4,75%	DUITSLAND	EUR	2003-2034	1.597
600	5,5%	DUITSLAND	EUR	2000-2031	902
900	5,625%	DUITSLAND	EUR	1998-2028	1.329
2.820	6,25%	DUITSLAND	EUR	1994-2024	4.123
550	6,25%	DUITSLAND	EUR	2000-2030	876
300	6,5%	DUITSLAND	EUR	1997-2027	473
940	0,5%	DUITSLAND	EUR	2012-2017	951
2.500	0,5%	DUITSLAND	EUR	2013-2018	2.532
1.900	0,75%	DUITSLAND	EUR	2012-2017	1.935
1.800	1,5%	DUITSLAND	EUR	2012-2022	1.878
1.360	1,5%	DUITSLAND	EUR	2013-2023	1.409
4.600	1,75%	DUITSLAND	EUR	2010-2015	4.701
660	2,5%	DUITSLAND	EUR	2012-2044	707
50	2,5%	DUITSLAND	EUR	2014-2046	54
2.300	2,75%	DUITSLAND	EUR	2011-2016	2.410
2.500	3%	DUITSLAND	EUR	2010-2020	2.869
1.200	3,25%	DUITSLAND	EUR	2010-2042	1.475
5.140	3,75%	DUITSLAND	EUR	2008-2019	5.949
100	4,75%	DUITSLAND	EUR	2008-2040	152
					<b>37.531</b>
3.670	3%	FRANKRIJK	EUR	2005-2015	3.812
1.650	3,75%	FRANKRIJK	EUR	2007-2017	1.815
600	4%	FRANKRIJK	EUR	2005-2055	778
490	4%	FRANKRIJK	EUR	2006-2038	615
550	4,75%	FRANKRIJK	EUR	2004-2035	753
300	5,5%	FRANKRIJK	EUR	1998-2029	426
400	5,75%	FRANKRIJK	EUR	2001-2032	602
2.850	6%	FRANKRIJK	EUR	1994-2025	4.076

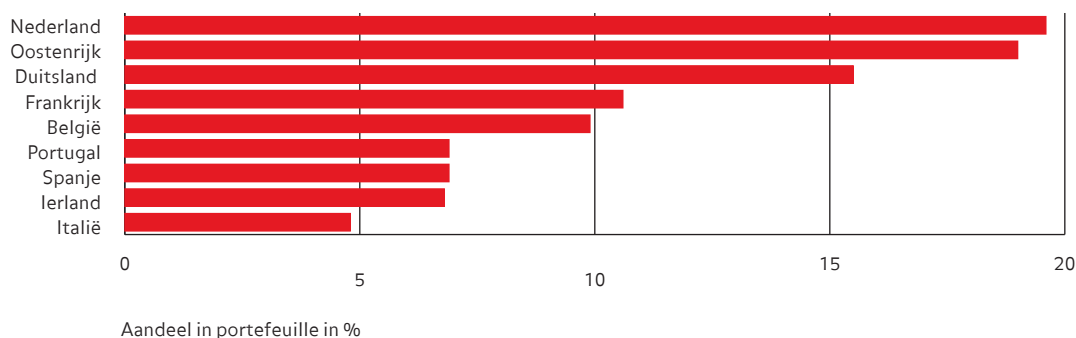
Nominale waarde			Valuta	Looptijd	Marktw waarde
<b>Staatsobligaties</b>					
1.200	8,5%	FRANKRIJK	EUR	1992-2023	1.916
500	1,75%	FRANKRIJK	EUR	2012-2017	521
1.600	2,5%	FRANKRIJK	EUR	2010-2020	1.764
1.300	2,75%	FRANKRIJK	EUR	2012-2027	1.404
150	3,25%	FRANKRIJK	EUR	2013-2045	167
1.220	3,5%	FRANKRIJK	EUR	2010-2020	1.413
4.350	4,25%	FRANKRIJK	EUR	2008-2018	5.067
440	4,5%	FRANKRIJK	EUR	2009-2041	599
					<b>25.728</b>
800	3,9%	IERLAND	EUR	2013-2023	914
1.700	5%	IERLAND	EUR	2010-2020	2.070
2.600	5,4%	IERLAND	EUR	2009-2025	3.288
1.600	5,9%	IERLAND	EUR	2009-2019	2.005
3.450	4,5%	IERLAND	EUR	2007-2018	3.996
400	3,4%	IERLAND	EUR	2014-2024	435
1.500	4,5%	IERLAND	EUR	2004-2020	1.773
1.840	4,6%	IERLAND	EUR	1999-2016	1.982
					<b>16.463</b>
300	4%	ITALIË	EUR	2005-2037	317
700	4,25%	ITALIË	EUR	2003-2019	792
250	5%	ITALIË	EUR	2003-2034	298
1.270	5,25%	ITALIË	EUR	2002-2017	1.437
490	5,25%	ITALIË	EUR	1998-2029	597
650	3%	ITALIË	EUR	2010-2015	671
1.000	4%	ITALIË	EUR	2010-2020	1.129
150	4,5%	ITALIË	EUR	2008-2018	170
200	4,75%	ITALIË	EUR	2012-2017	222
1.200	4,75%	ITALIË	EUR	2008-2023	1.407
400	4,75%	ITALIË	EUR	2011-2021	471
350	4,75%	ITALIË	EUR	2013-2028	406
150	4,75%	ITALIË	EUR	2013-2044	171
270	5%	ITALIË	EUR	2007-2039	320
1.600	5,75%	ITALIË	EUR	2001-2016	1.758
640	5,5%	ITALIË	EUR	2012-2022	785
450	6%	ITALIË	EUR	2000-2031	594
					<b>11.545</b>
1.150	4%	NEDERLAND	EUR	2005-2037	1.519
7.900	4%	NEDERLAND	EUR	2006-2016	8.528
5.300	4,5%	NEDERLAND	EUR	2007-2017	5.991
1.800	5,5%	NEDERLAND	EUR	1998-2028	2.593
1.300	7,5%	NEDERLAND	EUR	1993-2023	1.964
2.300	0%	NEDERLAND	EUR	2013-2016	2.297
2.450	2%	NEDERLAND	EUR	2014-2024	2.566
6.710	2,25%	NEDERLAND	EUR	2012-2022	7.284
1.600	2,5%	NEDERLAND	EUR	2012-2033	1.694
550	2,75%	NEDERLAND	EUR	2014-2047	606
3.750	3,5%	NEDERLAND	EUR	2010-2020	4.368
3.010	3,75%	NEDERLAND	EUR	2010-2042	3.953
3.800	4%	NEDERLAND	EUR	2009-2019	4.460
					<b>47.823</b>

Nominale waarde			Valuta	Looptijd	Marktw waarde
<b>Staatsobligaties</b>					
2.500	1,75%	OOSTENRIJK	EUR	2013-2023	2.580
700	2,4%	OOSTENRIJK	EUR	2013-2034	724
3.000	3,5%	OOSTENRIJK	EUR	2005-2015	3.107
3.740	3,5%	OOSTENRIJK	EUR	2006-2021	4.398
3.800	3,9%	OOSTENRIJK	EUR	2005-2020	4.506
1.200	3,15%	OOSTENRIJK	EUR	2012-2044	1.409
2.300	3,2%	OOSTENRIJK	EUR	2010-2017	2.484
2.540	3,4%	OOSTENRIJK	EUR	2012-2022	2.981
800	3,8%	OOSTENRIJK	EUR	2012-2062	1.120
2.600	4%	OOSTENRIJK	EUR	2006-2016	2.823
2.750	4,15%	OOSTENRIJK	EUR	2007-2037	3.666
5.040	4,3%	OOSTENRIJK	EUR	2007-2017	5.696
4.400	4,35%	OOSTENRIJK	EUR	2008-2019	5.197
2.100	4,85%	OOSTENRIJK	EUR	2009-2026	2.798
1.650	6,25%	OOSTENRIJK	EUR	1997-2027	2.497
					<b>45.986</b>
1.510	3,35%	PORTUGAL	EUR	2005-2015	1.564
1.400	3,85%	PORTUGAL	EUR	2005-2021	1.467
1.220	4,1%	PORTUGAL	EUR	2006-2037	1.148
1.500	4,2%	PORTUGAL	EUR	2006-2016	1.599
2.400	4,35%	PORTUGAL	EUR	2007-2017	2.601
500	3,6%	PORTUGAL	EUR	2009-2014	505
2.200	4,75%	PORTUGAL	EUR	2009-2019	2.441
2.500	4,8%	PORTUGAL	EUR	2010-2020	2.774
1.200	4,95%	PORTUGAL	EUR	2008-2023	1.324
1.200	5,65%	PORTUGAL	EUR	2013-2024	1.392
					<b>16.815</b>
890	3,8%	SPANJE	EUR	2006-2017	961
350	4,2%	SPANJE	EUR	2005-2037	377
500	4,4%	SPANJE	EUR	2004-2015	512
220	4,9%	SPANJE	EUR	2007-2040	259
700	5,75%	SPANJE	EUR	2001-2032	912
350	6%	SPANJE	EUR	1998-2029	457
1.520	3,25%	SPANJE	EUR	2010-2016	1.596
1.740	3,75%	SPANJE	EUR	2012-2015	1.817
1.350	4,3%	SPANJE	EUR	2009-2019	1.549
850	4,5%	SPANJE	EUR	2012-2018	955
400	4,65%	SPANJE	EUR	2010-2025	466
220	4,7%	SPANJE	EUR	2009-2041	250
1.180	4,8%	SPANJE	EUR	2008-2024	1.396
2.640	4,85%	SPANJE	EUR	2010-2020	3.138
200	5,15%	SPANJE	EUR	2013-2044	241
1.200	5,85%	SPANJE	EUR	2011-2022	1.511
260	5,9%	SPANJE	EUR	2011-2026	334
					<b>16.731</b>
<b>Som van de beleggingen</b>					<b>242.613</b>

## Landenverdeling

<i>Marktwaaarde in duizenden euro's</i>	<i>Beleggingen per 30 juni 2014</i>	<i>%</i>
47.823	Nederland	19,6
45.986	Oostenrijk	19,0
37.531	Duitsland	15,5
25.728	Frankrijk	10,6
23.991	België	9,9
16.815	Portugal	6,9
16.731	Spanje	6,9
16.463	Ierland	6,8
11.545	Italië	4,8
<b>242.613</b>		<b>100,0</b>

### Landenverdeling ASN Obligatiepool



## Sectorallocatie

<i>Marktwaaarde in duizenden euro's</i>	<i>Beleggingen per 30 juni 2014</i>	<i>%</i>
242.613	Staat(sgegarandeerd)	100,0
<b>242.613</b>		<b>100,0</b>

## Ratingverdeling

<i>Marktwaaarde in duizenden euro's</i>	<i>Beleggingen per 30 juni 2014</i>	<i>%</i>
37.531	AAA	15,5
143.528	AA	59,2
44.739	BBB	18,4
16.815	BB	6,9
<b>242.613</b>		<b>100,0</b>

**Aflossing van de beleggingen**

<i>Marktwaaarde in duizenden euro's</i>	<i>Beleggingen per 30 juni 2014</i>	<i>%</i>
1.440	Aflossing binnen één jaar	0,6
99.719	Aflossing tussen één en vijf jaar	41,1
80.303	Aflossing tussen vijf en tien jaar	33,1
61.151	Aflossing na tien jaar	25,2
<b>242.613</b>		<b>100,0</b>

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
Te vorderen van de fondsen	1.003	545
Te vorderen rente obligaties	4.704	3.536
<b>Totaal</b>	<b>5.707</b>	<b>4.081</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
Schulden uit hoofde van effectentransacties	973	-
Te betalen aan de fondsen	2	31
<b>Totaal</b>	<b>975</b>	<b>31</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(E) Fondsvermogen**

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	121.499	103.495
Uitgegeven participaties	42.390	37.768
Ingekochte participaties	-6.109	-19.764
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>157.780</b>	<b>121.499</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	73.468	59.334
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	2.242	14.134
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>75.710</b>	<b>73.468</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	2.242	14.134
Toevoeging aan overige reserves	-2.242	-14.134
Resultaat over de verslagperiode	14.908	2.242
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>14.908</b>	<b>2.242</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>248.398</b>	<b>197.209</b>

<b>Totalen</b> <i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>31-12-2012</i>	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
Totaal intrinsieke waarde	248.398	197.209	176.963	181.026	191.433
Aantal uitstaande participaties	5.323.518	4.519.348	4.099.993	4.540.413	4.964.325
Intrinsieke waarde per participatie	46,66	43,64	43,16	39,87	38,56

**Kredietrisico**

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. In het geval van de ASN Obligatiepool is dit € 249,4 miljoen.

**Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool. Vanwege de beleidswijziging per 15 januari 2013 heeft de beheerder de beleggingsportefeuille gemuteerd, waardoor de omloopfactor is toegenomen.

	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
Omloopfactor	37,97%	150,6%

**Transactiekosten**

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten zijn niet toegelicht, omdat de kosten onvoldoende identificeerbaar en kwantificeerbaar zijn.

## 7.3 ASN Mixpool

### Balans

<i>Voor winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
<b>Beleggingen</b>	<b>(A)</b>	161.590	141.347
<b>Vorderingen</b>	<b>(B)</b>	237	583
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>(C)</b>	237	583
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		-	-
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>161.590</b>	<b>141.347</b>
<b>Fondsvermogen</b>	<b>(D)</b>		
Gestort kapitaal		55.383	44.663
Overige reserves		96.684	79.271
Onverdeeld resultaat		9.523	17.413
<b>Totaal</b>		<b>161.590</b>	<b>141.347</b>

### Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	213	838
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	9.310	6.943
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>	<b>9.523</b>	<b>7.781</b>
<b>Resultaat</b>	<b>9.523</b>	<b>7.781</b>

## Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	9.523	7.781
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-213	-838
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-9.310	-6.943
Aankoop van beleggingen	-17.452	-12.303
Verkoop van beleggingen	6.732	16.732
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	346	61
Kortlopende schulden	-346	-61
<b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-10.720</b>	<b>4.429</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van participaties	13.850	4.469
Inkoop van participaties	-3.130	-8.898
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>10.720</b>	<b>-4.429</b>
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4), in de paragrafen Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, Grondslagen voor de resultaatbepaling en Kasstroomoverzicht.

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

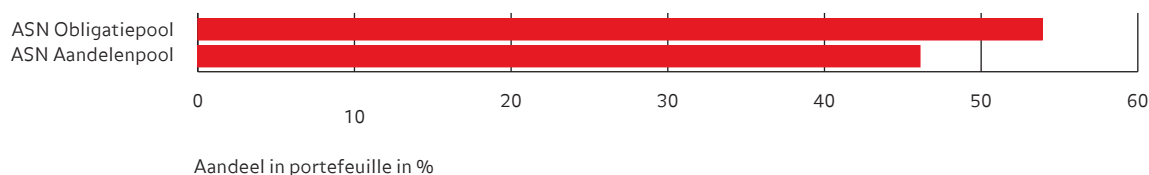
<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 31-12-2013
Stand per 1 januari	141.347	126.049
Aankopen	17.452	24.092
Verkopen	-6.732	-26.207
Gerealiseerde waardeveranderingen	213	2.088
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	9.310	15.325
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>161.590</b>	<b>141.347</b>

### Effectenportefeuille

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014		31-12-2013	
	Intrinsieke waarde	%	Intrinsieke waarde	%
ASN Obligatiepool	87.127	53,9	75.661	53,5
ASN Aandelenpool	74.463	46,1	65.686	46,5
<b>Totaal</b>	<b>161.590</b>	<b>100</b>	<b>141.347</b>	<b>100</b>

Voor een nadere specificatie van de beleggingen en inzicht in de risico's verwijzen we naar de toelichting op de betreffende beleggingspools.

### Portefeuilleverdeling



**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te vorderen van de fondsen	233	526
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	4	57
<b>Totaal</b>	<b>237</b>	<b>583</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013
Te betalen aan de fondsen	4	57
Schulden uit hoofde van effectentransacties	233	526
<b>Totaal</b>	<b>237</b>	<b>583</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(D) Fondsvermogen**

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 31-12-2013
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	44.663	46.778
Uitgegeven participaties	13.850	11.153
Ingekochte participaties	-3.130	-13.268
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>55.383</b>	<b>44.663</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	79.271	64.998
Ottrekking uit/toevoeging aan onverdeeld resultaat	17.413	14.273
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>96.684</b>	<b>79.271</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	17.413	14.273
Toevoeging aan/ottrekking uit overige reserves	-17.413	-14.273
Resultaat over de verslagperiode	9.523	17.413
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>9.523</b>	<b>17.413</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>161.590</b>	<b>141.347</b>

<b>Totalen</b> <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010
Totaal intrinsieke waarde	161.590	141.347	126.049	124.741	136.929
Aantal uitstaande participaties	3.014.504	2.806.651	2.857.484	3.167.307	3.468.878
Intrinsieke waarde per participatie	53,60	50,36	44,11	39,38	39,47

**Kredietrisico**

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. In het geval van de ASN Mixpool is dit € 237 duizend.

Het is mogelijk dat de pool kredietrisico loopt via de beleggingen in de onderliggende beleggingspools. Voor dit risico verwijzen wij naar de toelichting van de betreffende beleggingspools.

**Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in ASN Aandelenpool en ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van deze beleggingspools.

**Transactiekosten**

De ASN Mixpool belegt in participaties van de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool. De kosten van de onderliggende beleggingstransacties van de ASN Mixpool zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties van de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool. Een opgave van de transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool.

## 7.4 ASN Milieupool

### Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2014	31-12-2013
<b>Beleggingen</b>	(A)	294.876	240.995
<b>Vorderingen</b>	(B)	4.024	3.018
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	(C)	6.330	14.452
<b>Kortlopende schulden</b>	(D)	1.331	110
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>9.023</b>	<b>17.360</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>303.899</b>	<b>258.355</b>
<b>Fondsvermogen</b>	(E)		
Gestort kapitaal		185.858	163.626
Overige reserves		94.729	40.167
Onverdeeld resultaat		23.312	54.562
<b>Totaal</b>		<b>303.899</b>	<b>258.355</b>

### Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 30-06-2013
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	2.892	2.717
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	1.919	4.697
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	18.587	12.959
<b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>		
Valutare resultaat	-82	3
Rente rekening-courant	-4	-
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>	<b>23.312</b>	<b>20.376</b>
<b>Bedrijfslasten</b>		
<b>Som van de bedrijfslasten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Resultaat</b>	<b>23.312</b>	<b>20.376</b>

## Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	23.312	20.376
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.919	-4.697
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-18.587	-12.959
Aankoop van beleggingen	-54.966	-33.238
Verkoop van beleggingen	21.591	40.774
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	-1.006	-3.595
Kortlopende schulden	1.221	2.444
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-30.354</b>	<b>9.105</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van participaties	27.920	5.183
Inkoop van participaties	-5.688	-8.497
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>22.232</b>	<b>-3.314</b>
Mutatie liquide middelen	-8.122	5.791
Liquide middelen begin van de verslagperiode	14.452	3.695
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>6.330</b>	<b>9.486</b>

## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4), in de paragrafen Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, Grondslagen voor de resultaatbepaling en Kasstroomoverzicht.

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
Stand per 1 januari	240.995	191.127
Aankopen	54.966	78.974
Verkopen	-21.591	-79.570
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.919	10.622
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	18.587	39.842
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>294.876</b>	<b>240.995</b>

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

### Effectenportefeuille

De volgende specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

Beleggingen per 30 juni 2014; marktwaarde in duizenden euro's.

Aantal		Valuta	Marktwaarde
<b>Aandelen Europa</b>			
<b>Denemarken</b>			
123.962	NOVOZYMES -B	DKK	4.541
12.930	ROCKWOOL INTL A/S-B SHS	DKK	1.743
118.746	VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	4.375
			<b>10.659</b>
<b>Duitsland</b>			
364.096	AIXTRON	EUR	3.847
566.114	INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	5.168
79.703	SMA SOLAR TECHNOLOGY AG	EUR	2.187
			<b>11.202</b>
<b>Finland</b>			
241.448	LASSILA & TIKANOJA	EUR	3.634
559.424	UPONOR	EUR	7.524
204.166	VACON	EUR	6.055
			<b>17.213</b>
<b>Ierland</b>			
689.233	KINGSPAN GROUP	EUR	8.443
			<b>8.443</b>
<b>Jersey</b>			
2.050.000	WATERLOGIC PLC	GBP	2.970
			<b>2.970</b>
<b>Oostenrijk</b>			
65.179	MAYR-MELNHOF KARTON	EUR	5.671
			<b>5.671</b>
<b>Spanje</b>			
1.141.589	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	6.208
558.736	FLUIDRA SA	EUR	1.771
			<b>7.979</b>
<b>Verenigd Koninkrijk</b>			
1.439.771	DS SMITH PLC	GBP	4.977
566.424	HYDRO INTERNATIONAL	GBP	768
129.648	JOHNSON MATTHEY	GBP	5.019
744.072	PENNON GROUP PLC	GBP	7.295
919.939	REGENERESIS PLC	GBP	3.504
1.209.149	RPS GROUP	GBP	4.198
315.699	SEVERN TRENT	GBP	7.617
3.408.025	SHANKS GROUP	GBP	4.543
162.066	SPIRAX-SARCO ENGINEERING	GBP	5.531
550.316	UNITED UTILITIES GROUP PLC	GBP	6.062
			<b>49.514</b>
<b>Zweden</b>			
359.829	NIBE INDUSTRIER -B	SEK	8.255
			<b>8.255</b>
<b>Zwitserland</b>			
11.978	FISCHER (GEORG)-REG	CHF	6.269
22.004	GEBERIT	CHF	5.642
3.430	LEM HOLDING SA-REG	CHF	2.172
266.920	MEYER BURGER TECHNOLOGY AG	CHF	3.045
			<b>17.128</b>
<b>Totaal aandelen Europa</b>			<b>139.034</b>

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
<b>Aandelen Verenigde Staten</b>			
40.000	ACUITY BRANDS INC	USD	4.039
224.967	AMERICAN WATER WORKS CO INC	USD	8.125
164.587	AQUA AMERICA	USD	3.152
108.804	BADGER METER	USD	4.184
627.126	CALIFORNIA WATER SERVICE GRP	USD	11.085
194.700	CLEAN HARBORS INC	USD	9.137
133.240	ENERNOC INC	USD	1.844
77.461	IDEX CORP	USD	4.568
265.475	ITRON	USD	7.863
283.154	ORMAT TECHNOLOGIES	USD	5.962
87.362	POWER INTEGRATIONS	USD	3.671
52.280	ROPER INDUSTRIES	USD	5.575
94.428	STERICYCLE	USD	8.167
76.350	VALMONT INDUSTRIES	USD	8.473
259.265	WATTS WATER TECHNOLOGIES -A	USD	11.689
<b>Totaal aandelen Verenigde Staten</b>			<b>97.534</b>
<b>Aandelen rest van de wereld</b>			
<b>Brazilië</b>			
974.680	CIA SANEAMENTO BASICO DE-ADR	USD	7.631
			<b>7.631</b>
<b>Canada</b>			
612.420	GLV INC-A	CAD	1.428
309.796	PURE TECHNOLOGIES LTD	CAD	1.519
			<b>2.947</b>
<b>China</b>			
20.828.000	HUANENG RENEWABLES CORP-H	HKD	5.025
178.620	TRINA SOLAR LTD-SPON ADR	USD	1.674
			<b>6.699</b>
<b>Hongkong</b>			
14.198.000	BEIJING ENTERPRISES WATER GR	HKD	6.931
			<b>6.931</b>
<b>Israël</b>			
715.355	AMIAD WATER SYSTEMS	GBP	2.448
			<b>2.448</b>
<b>Japan</b>			
429.223	DAISEKI CO LTD	JPY	5.617
378.379	HORIBA	JPY	9.916
86.546	RINNAI	JPY	6.102
			<b>21.635</b>
<b>Singapore</b>			
6.151.750	HYFLUX LTD	SGD	4.253
			<b>4.253</b>
<b>Taiwan</b>			
3.184.000	EPISTAR CORP	TWD	5.764
			<b>5.764</b>
<b>Totaal aandelen rest van de wereld</b>			<b>58.308</b>
<b>Som van de beleggingen</b>			<b>294.876</b>



## Indeling in sectoren

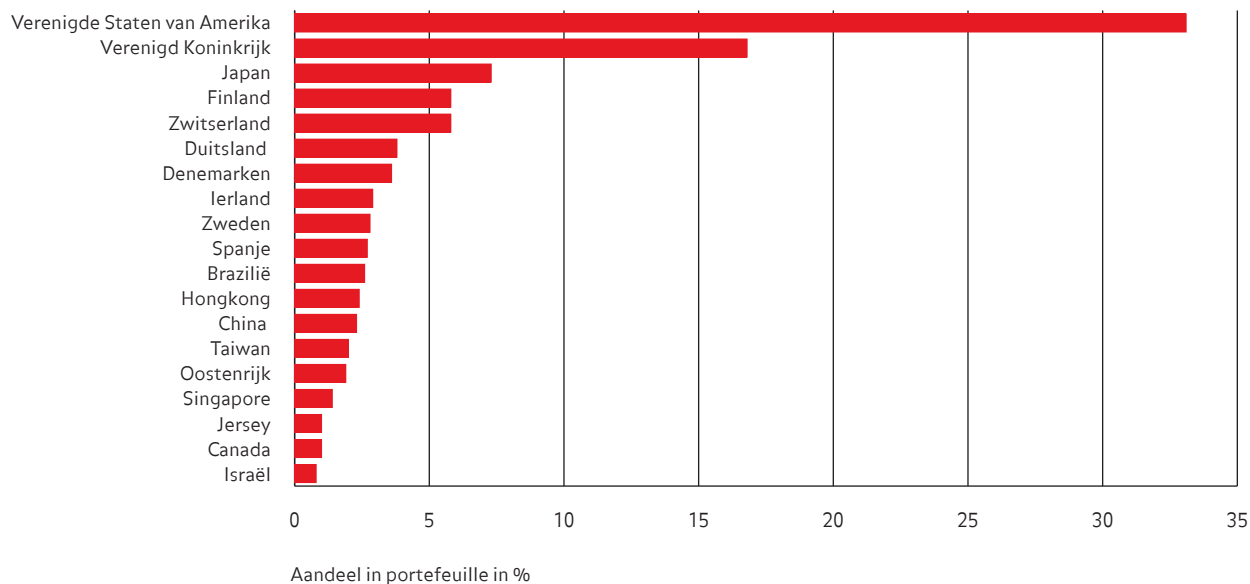
<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
<b>Basisgoederen</b>			
1.439.771	DS SMITH PLC	GBP	4.977
129.648	JOHNSON MATTHEY	GBP	5.019
65.179	MAYR-MELNHOF KARTON	EUR	5.671
			<b>15.667</b>
<b>Duurzame consumptiegoederen</b>			
86.546	RINNAI	JPY	6.102
			<b>6.102</b>
<b>Energie</b>			
20.828.000	HUANENG RENEWABLES CORP-H	HKD	5.025
283.154	ORMAT TECHNOLOGIES	USD	5.962
			<b>10.987</b>
<b>Farmacie &amp; biotechnologie</b>			
123.962	NOVOZYMES -B	DKK	4.541
			<b>4.541</b>
<b>Halfgeleiders</b>			
364.096	AIXTRON	EUR	3.847
3.184.000	EPISTAR CORP	TWD	5.764
566.114	INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	5.168
87.362	POWER INTEGRATIONS	USD	3.671
79.703	SMA SOLAR TECHNOLOGY AG	EUR	2.187
178.620	TRINA SOLAR LTD-SPON ADR	USD	1.674
			<b>22.311</b>
<b>Kapitaalgoederen</b>			
40.000	ACUITY BRANDS INC	USD	4.039
715.355	AMIAD WATER SYSTEMS	GBP	2.448
108.804	BADGER METER	USD	4.184
11.978	FISCHER (GEORG)-REG	CHF	6.269
558.736	FLUIDRA SA	EUR	1.771
22.004	GEBERIT	CHF	5.642
612.420	GLV INC-A	CAD	1.428
378.379	HORIBA	JPY	9.916
77.461	IDEX CORP	USD	4.568
265.475	ITRON	USD	7.863
689.233	KINGSPAN GROUP	EUR	8.443
3.430	LEM HOLDING SA-REG	CHF	2.172
266.920	MEYER BURGER TECHNOLOGY AG	CHF	3.045
359.829	NIBE INDUSTRIER -B	SEK	8.255
309.796	PURE TECHNOLOGIES LTD	CAD	1.519
12.930	ROCKWOOL INTL A/S-B SHS	DKK	1.743
52.280	ROPER INDUSTRIES	USD	5.575
162.066	SPIRAX-SARCO ENGINEERING	GBP	5.531
559.424	UPONOR	EUR	7.524
204.166	VACON	EUR	6.055
76.350	VALMONT INDUSTRIES	USD	8.473
118.746	VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	4.375
2.050.000	WATERLOGIC PLC	GBP	2.970
259.265	WATTS WATER TECHNOLOGIES -A	USD	11.689
			<b>125.497</b>

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
<b>Nutsbedrijven</b>			
224.967	AMERICAN WATER WORKS CO INC	USD	8.125
164.587	AQUA AMERICA	USD	3.152
14.198.000	BEIJING ENTERPRISES WATER GR	HKD	6.931
627.126	CALIFORNIA WATER SERVICE GRP	USD	11.085
974.680	CIA SANEAMIENTO BASICO DE-ADR	USD	7.631
1.141.589	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	6.208
566.424	HYDRO INTERNATIONAL	GBP	768
6.151.750	HYFLUX LTD	SGD	4.253
744.072	PENNON GROUP PLC	GBP	7.295
315.699	SEVERN TRENT	GBP	7.617
550.316	UNITED UTILITIES GROUP PLC	GBP	6.062
			<b>69.127</b>
<b>Zakelijke dienstverlening</b>			
194.700	CLEAN HARBORS INC	USD	9.137
429.223	DAISEKI CO LTD	JPY	5.617
133.240	ENERNOC INC	USD	1.844
241.448	LASSILA & TIKANOJA	EUR	3.634
919.939	REGENERSIS PLC	GBP	3.504
1.209.149	RPS GROUP	GBP	4.198
3.408.025	SHANKS GROUP	GBP	4.543
94.428	STERICYCLE	USD	8.167
			<b>40.644</b>
<b>Som van de beleggingen</b>			<b>294.876</b>

## Landenverdeling

Marktwaarde in duizenden euro's	Beleggingen per 30 juni 2014	%
97.534	Verenigde Staten van Amerika	33,1
49.514	Verenigd Koninkrijk	16,8
21.635	Japan	7,3
17.213	Finland	5,8
17.128	Zwitserland	5,8
11.202	Duitsland	3,8
10.659	Denemarken	3,6
8.443	Ierland	2,9
8.255	Zweden	2,8
7.979	Spanje	2,7
7.631	Brazilië	2,6
6.931	Hongkong	2,4
6.699	China	2,3
5.764	Taiwan	2,0
5.671	Oostenrijk	1,9
4.253	Singapore	1,4
2.970	Jersey	1,0
2.947	Canada	1,0
2.448	Israël	0,8
<b>294.876</b>		<b>100,0</b>

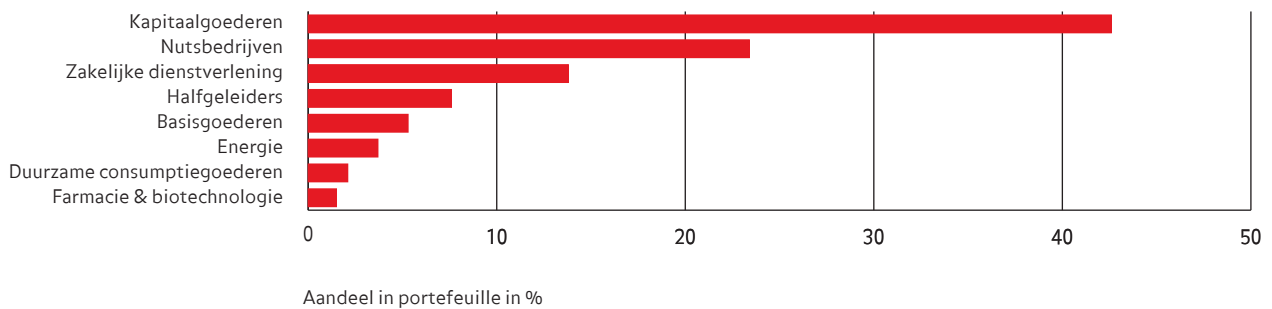
## Landenverdeling ASN Milieupool



## Sectorallocatie

Marktwaarde in duizenden euro's	Beleggingen per 30 juni 2014	%
125.497	Kapitaalgoederen	42,6
69.127	Nutsbedrijven	23,4
40.644	Zakelijke dienstverlening	13,8
22.311	Halfgeleiders	7,6
15.667	Basisgoederen	5,3
10.987	Energie	3,7
6.102	Duurzame consumptiegoederen	2,1
4.541	Farmacie & biotechnologie	1,5
<b>294.876</b>		<b>100,0</b>

## Sectorverdeling ASN Milieupool



**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
Te vorderen van de fondsen	607	792
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	630	-
Te vorderen dividend	753	326
Te vorderen dividendbelasting	2.034	1.900
<b>Totaal</b>	<b>4.024</b>	<b>3.018</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
Schulden uit hoofde van effectentransacties	1.267	110
Te betalen aan de fondsen	64	-
<b>Totaal</b>	<b>1.331</b>	<b>110</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(E) Fondsvermogen**

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	163.626	156.467
Uitgegeven participaties	27.920	19.666
Ingekochte participaties	-5.688	-12.507
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>185.858</b>	<b>163.626</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	40.167	15.570
Onttrekking uit/ toevoeging aan onverdeeld resultaat	54.562	24.597
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>94.729</b>	<b>40.167</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	54.562	24.597
Toevoeging aan/onttrekking uit overige reserves	-54.562	-24.597
Resultaat over de verslagperiode	23.312	54.562
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>23.312</b>	<b>54.562</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>303.899</b>	<b>258.355</b>

<b>Totalen</b> <i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>31-12-2012</i>	<i>31-12-2011</i>	<i>31-12-2010</i>
Totaal intrinsieke waarde	303.899	258.355	196.634	185.367	214.649
Aantal uitstaande participaties	10.394.701	9.592.934	9.336.121	9.995.581	10.652.313
Intrinsieke waarde per participatie	29,24	26,93	21,06	18,54	20,15

**Kredietrisico**

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. In het geval van de ASN Milieupool is dit € 10,4 miljoen.

**Omloopfactor**

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
Omloopfactor	15,28%	28,66%

**Transactiekosten**

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 153.689 (eerste halfjaar 2013: € 174.950).

## 7.5 ASN Small & Midcappool

### Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2014	31-12-2013
<b>Beleggingen</b>	(A)	61.816	53.099
<b>Vorderingen</b>	(B)	2.641	761
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	(C)	1.768	2.954
<b>Kortlopende schulden</b>	(D)	2.499	-
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		<b>1.910</b>	<b>3.715</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>63.726</b>	<b>56.814</b>
<b>Fondsvermogen</b>	(E)		
Gestort kapitaal		49.596	44.493
Overige reserves		12.321	-533
Onverdeeld resultaat		1.809	12.854
<b>Totaal</b>		<b>63.726</b>	<b>56.814</b>

### Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 30-06-2013
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	1.056	884
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	-324	-250
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	1.095	2.661
<b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>		
Valutare resultaat	-16	2
Rente rekening-courant	-2	-
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>	<b>1.809</b>	<b>3.297</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	-	-
<b>Som van de bedrijfslasten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Resultaat</b>	<b>1.809</b>	<b>3.297</b>

## Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 30-06-2013</i>
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	1.809	3.297
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	324	250
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.095	-2.661
Aankoop van beleggingen	-22.495	-13.645
Verkoop van beleggingen	14.549	13.338
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Vorderingen	-1.880	-717
Kortlopende schulden	2.499	1.076
<b>Nettokasstroomen uit operationele activiteiten</b>	<b>-6.289</b>	<b>938</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van participaties	8.658	2.804
Inkoop van participaties	-3.555	-2.430
Uitgekeerd dividend	-	-
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>5.103</b>	<b>374</b>
Mutatie liquide middelen	-1.186	1.312
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.954	708
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>1.768</b>	<b>2.020</b>



## Toelichting

### Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 5.4), in de paragrafen Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, Grondslagen voor de resultaatbepaling en Kasstroomoverzicht.

## Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>	<i>01-01-2013 t/m 31-12-2013</i>
Stand per 1 januari	53.099	41.255
Aankopen	22.495	26.992
Verkopen	-14.549	-26.458
Gerealiseerde waardeveranderingen	-324	1.386
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.095	9.924
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>61.816</b>	<b>53.099</b>

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

### Effectenportefeuille

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

Beleggingen per 30 juni 2014; marktwaarde in duizenden euro's.

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaarde</i>
<b>Aandelen Nederland</b>			
133.985	BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	1.735
			<b>1.735</b>
<b>Totaal aandelen Nederland</b>			<b>1.735</b>
<b>Aandelen Europa (exclusief Nederland)</b>			
<b>Duitsland</b>			
49.145	AXEL SPRINGER SE	EUR	2.209
35.062	CEWE STIFTUNG & CO KGAA	EUR	1.811
160.096	ELMOS SEMICONDUCTOR AG	EUR	2.357
30.783	JUNGHEINRICH - PRFD	EUR	1.584
16.733	KRONES AG	EUR	1.213
26.677	LEONI	EUR	1.550
160.778	TAKKT AG	EUR	2.152
143.582	TOM TAILOR HOLDING AG	EUR	2.011
			<b>14.887</b>
<b>Finland</b>			
136.950	HUHTAMAKI OYJ	EUR	2.616
82.332	VACON	EUR	2.441
			<b>5.057</b>

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwarde</i>
<b>Frankrijk</b>			
46.145	JC DECAUX SA	EUR	1.257
			<b>1.257</b>
<b>Griekenland</b>			
196.778	FRIGOGLASS SA	EUR	800
			<b>800</b>
<b>Italië</b>			
196.959	INDESIT CO SPA	EUR	2.139
			<b>2.139</b>
<b>Noorwegen</b>			
326.872	OPERA SOFTWARE ASA	NOK	3.183
			<b>3.183</b>
<b>Spanje</b>			
6.743	CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES	EUR	2.355
24.664	RED ELECTRICA DE ESPANA	EUR	1.648
51.362	VISCOFAN SA	EUR	2.236
			<b>6.239</b>
<b>Verenigd Koninkrijk</b>			
217.294	ASHTREAD GROUP PLC	GBP	2.374
70.819	BUNZL	GBP	1.435
146.545	DIGNITY PLC	GBP	2.509
220.475	DOMINO PRINTING SCIENCES PLC	GBP	1.652
261.214	DUNELM GROUP PLC	GBP	2.724
237.957	HAMMERSON	GBP	1.724
1.653.829	KCOM GROUP PLC	GBP	1.916
446.178	STAGECOACH GROUP PLC	GBP	2.095
1.698.481	TAYLOR WIMPEY	GBP	2.418
			<b>18.847</b>
<b>Zweden</b>			
47.616	AXFOOD	SEK	1.888
234.336	ELEKTA -B SHS	SEK	2.176
110.870	NOLATO AB-B SHS	SEK	1.841
			<b>5.905</b>
<b>Zwitserland</b>			
897	BELIMO HOLDING AG-REG	CHF	1.767
			<b>1.767</b>
<b>Totaal aandelen Europa</b>			<b>60.081</b>
<b>Som van de beleggingen</b>			<b>61.816</b>

**Indeling in sectoren**

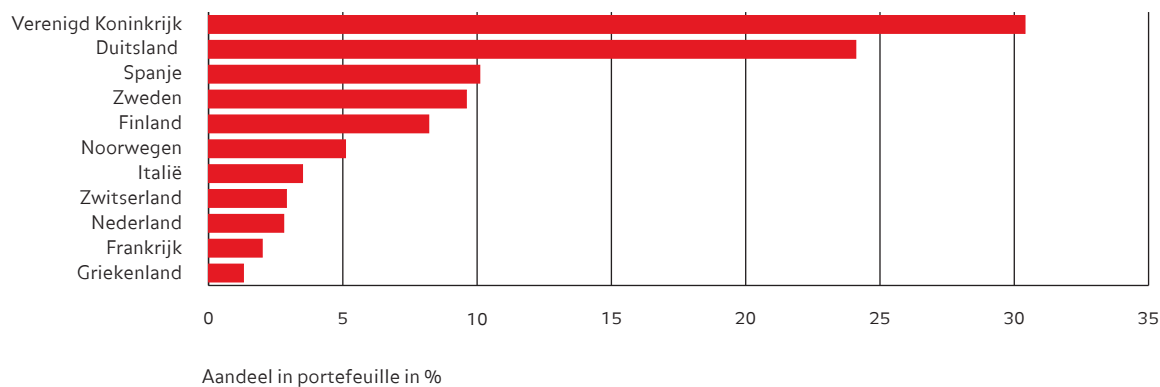
<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
<b>Auto's</b>			
26.677	LEONI	EUR	1.550
			<b>1.550</b>
<b>Basisgoederen</b>			
136.950	HUHTAMAKI OYJ	EUR	2.616
			<b>2.616</b>
<b>Consumentenservicebedrijven</b>			
146.545	DIGNITY PLC	GBP	2.509
			<b>2.509</b>
<b>Detailhandel</b>			
261.214	DUNELM GROUP PLC	GBP	2.724
160.778	TAKKT AG	EUR	2.152
143.582	TOM TAILOR HOLDING AG	EUR	2.011
			<b>6.887</b>
<b>Detailhandel voeding</b>			
47.616	AXFOOD	SEK	1.888
			<b>1.888</b>
<b>Dienstverlening &amp; apparatuur gezondheidszorg</b>			
234.336	ELEKTA -B SHS	SEK	2.176
			<b>2.176</b>
<b>Duurzame consumptiegoederen</b>			
196.959	INDESIT CO SPA	EUR	2.139
1.698.481	TAYLOR WIMPEY	GBP	2.418
			<b>4.557</b>
<b>Halfgeleiders</b>			
133.985	BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	1.735
160.096	ELMOS SEMICONDUCTOR AG	EUR	2.357
			<b>4.092</b>
<b>Kapitaalgoederen</b>			
217.294	ASHTREAD GROUP PLC	GBP	2.374
897	BELIMO HOLDING AG-REG	CHF	1.767
70.819	BUNZL	GBP	1.435
6.743	CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES	EUR	2.355
220.475	DOMINO PRINTING SCIENCES PLC	GBP	1.652
196.778	FRIGOGLASS SA	EUR	800
30.783	JUNGHEINRICH - PRFD	EUR	1.584
16.733	KRONES AG	EUR	1.213
110.870	NOLATO AB-B SHS	SEK	1.841
82.332	VACON	EUR	2.441
			<b>17.462</b>
<b>Nutsbedrijven</b>			
24.664	RED ELECTRICA DE ESPANA	EUR	1.648
			<b>1.648</b>
<b>Onroerend goed</b>			
237.957	HAMMERSON	GBP	1.724
			<b>1.724</b>
<b>Reclame</b>			
46.145	JC DECAUX SA	EUR	1.257
			<b>1.257</b>
<b>Software &amp; services</b>			
326.872	OPERA SOFTWARE ASA	NOK	3.183
			<b>3.183</b>

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
<b>Telecommunicatiediensten</b>			
1.653.829	KCOM GROUP PLC	GBP	1.916
			<b>1.916</b>
<b>Transport</b>			
446.178	STAGECOACH GROUP PLC	GBP	2.095
			<b>2.095</b>
<b>Uitgeverijen</b>			
49.145	AXEL SPRINGER SE	EUR	2.209
			<b>2.209</b>
<b>Voeding en dranken</b>			
51.362	VISCOFAN SA	EUR	2.236
			<b>2.236</b>
<b>Zakelijke dienstverlening</b>			
35.062	CEWE STIFTUNG & CO KGAA	EUR	1.811
			<b>1.811</b>
<b>Som van de beleggingen</b>			<b>61.816</b>

## Landenverdeling

<i>Marktwaarde in duizenden euro's</i>	<i>Beleggingen per 30 juni 2014</i>	<i>%</i>
18.847	Verenigd Koninkrijk	30,4
14.887	Duitsland	24,1
6.239	Spanje	10,1
5.905	Zweden	9,6
5.057	Finland	8,2
3.183	Noorwegen	5,1
2.139	Italië	3,5
1.767	Zwitserland	2,9
1.735	Nederland	2,8
1.257	Frankrijk	2,0
800	Griekenland	1,3
<b>61.816</b>		<b>100,0</b>

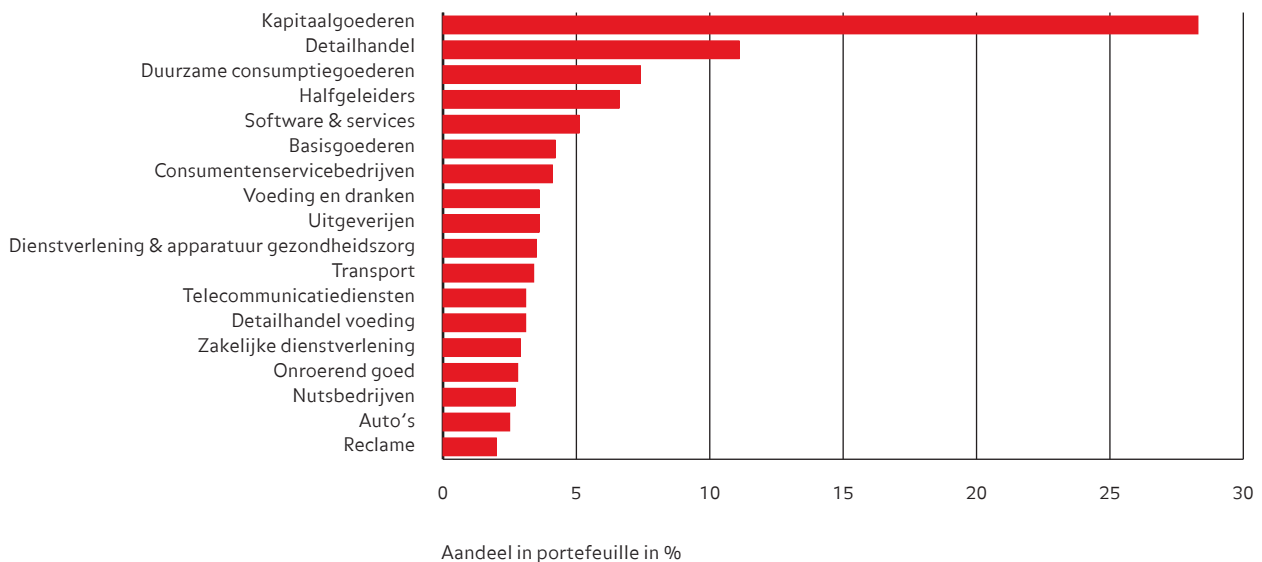
### Landenverdeling ASN Small & Midcappool



## Sectorallocatie

Marktwaarde in duizenden euro's	Beleggingen per 30 juni 2014	%
17.462	Kapitaalgoederen	28,3
6.887	Detailhandel	11,1
4.557	Duurzame consumptiegoederen	7,4
4.092	Halfgeleiders	6,6
3.183	Software & services	5,1
2.616	Basisgoederen	4,2
2.509	Consumentenservicebedrijven	4,1
2.236	Voeding en dranken	3,6
2.209	Uitgeverijen	3,6
2.176	Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	3,5
2.095	Transport	3,4
1.916	Telecommunicatiediensten	3,1
1.888	Detailhandel voeding	3,1
1.811	Zakelijke dienstverlening	2,9
1.724	Onroerend goed	2,8
1.648	Nutsbedrijven	2,7
1.550	Auto's	2,5
1.257	Reclame	2,0
<b>61.816</b>		<b>100,0</b>

## Sectorverdeling ASN Small &amp; Midcappool



**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
Te vorderen van de fondsen	30	308
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	2.059	-
Te vorderen dividend	120	32
Te vorderen dividendbelasting	432	421
<b>Totaal</b>	<b>2.641</b>	<b>761</b>

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>in duizenden euro's</i>	<i>30-06-2014</i>	<i>31-12-2013</i>
Schulden uit hoofde van effectentransacties	2.467	-
Te betalen aan de fondsen	32	-
<b>Totaal</b>	<b>2.499</b>	<b>-</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Fondsvermogen

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 31-12-2013
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	44.493	42.891
Uitgegeven participaties	8.658	6.733
Ingekochte participaties	-3.555	-5.131
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>49.596</b>	<b>44.493</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	-533	-7.931
Toevoeging aan/onttrekking uit onverdeeld resultaat	12.854	7.398
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>12.321</b>	<b>-533</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	12.854	7.398
Toevoeging aan/onttrekking uit overige reserves	-12.854	-7.398
Resultaat over de verslagperiode	1.809	12.854
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.809</b>	<b>12.854</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>63.726</b>	<b>56.814</b>

<b>Totalen</b> <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010
Totaal intrinsieke waarde	63.726	56.814	42.358	39.254	55.009
Aantal uitstaande participaties	1.746.621	1.605.114	1.559.549	1.728.319	1.745.075
Intrinsieke waarde per participatie	36,49	35,40	27,16	22,71	31,52

### Kredietrisico

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. In het geval van de ASN Small & Midcappool is dit € 4,4 miljoen.

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

	01-01-2014 t/m 30-06-2014	01-01-2013 t/m 30-06-2013
Omloopfactor	39,63%	47,68%

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 90.653 (eerste halfjaar van 2013: € 66.652).



## Toerekenbare nettovermogenswaarde en resultaat beleggingspools

	Aantal participaties	Nettovermogenswaarde per participatie van de pool in euro's	Toerekenbare nettovermogenswaarde in duizenden euro's	Toerekenbaar resultaat in duizenden euro's
<b>ASN Aandelenpool</b>				
<i>30-06-2014</i>				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	7.963.449		527.504	28.203
ASN Mixpool	1.124.121		74.463	3.981
<b>Totaal</b>	<b>9.087.570</b>	<b>66,24</b>	<b>601.967</b>	<b>32.184</b>
<i>31-12-2013</i>				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	7.235.636		453.149	102.093
ASN Mixpool	1.048.843		65.686	14.799
<b>Totaal</b>	<b>8.284.478</b>	<b>62,63</b>	<b>518.836</b>	<b>116.892</b>
<b>ASN Obligatiepool</b>				
<i>30-06-2014</i>				
ASN Duurzaam Obligatiefonds	3.456.264		161.271	9.679
ASN Mixpool	1.867.254		87.127	5.229
<b>Totaal</b>	<b>5.323.518</b>	<b>46,66</b>	<b>248.398</b>	<b>14.908</b>
<i>31-12-2013</i>				
ASN Duurzaam Obligatiefonds	2.785.463		121.548	1.382
ASN Mixpool	1.733.885		75.661	860
<b>Totaal</b>	<b>4.519.348</b>	<b>43,64</b>	<b>197.209</b>	<b>2.242</b>
<b>ASN Mixpool</b>				
<i>30-06-2014</i>				
ASN Duurzaam Mixfonds	3.014.503		161.590	9.523
ASN Bank	1		-	-
<b>Totaal</b>	<b>3.014.504</b>	<b>53,60</b>	<b>161.590</b>	<b>9.523</b>
<i>31-12-2013</i>				
ASN Duurzaam Mixfonds	2.806.650		141.347	17.413
ASN Bank	1		-	-
<b>Totaal</b>	<b>2.806.651</b>	<b>50,36</b>	<b>141.347</b>	<b>17.413</b>
<b>ASN Milieupool</b>				
<i>30-06-2014</i>				
ASN Milieu & Waterfonds	10.394.700		303.899	23.312
ASN Bank	1		-	-
<b>Totaal</b>	<b>10.394.701</b>	<b>29,24</b>	<b>303.899</b>	<b>23.312</b>
<i>31-12-2013</i>				
ASN Milieu & Waterfonds	9.592.933		258.355	54.562
ASN Bank	1		-	-
<b>Totaal</b>	<b>9.592.934</b>	<b>26,93</b>	<b>258.355</b>	<b>54.562</b>

	<i>Aantal participaties</i>	<i>Nettovermogenswaarde per participatie van de pool in euro's</i>	<i>Toerekenbare nettovermogenswaarde in duizenden euro's</i>	<i>Toerekenbaar resultaat in duizenden euro's</i>
<b>ASN Small &amp; Midcappool</b>				
<i>30-06-2014</i>				
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1.746.620		63.726	1.809
ASN Bank	1		-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.746.621</b>	<b>36,49</b>	<b>63.726</b>	<b>1.809</b>
<i>31-12-2013</i>				
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1.605.113		56.814	12.854
ASN Bank	1		-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.605.114</b>	<b>35,40</b>	<b>56.814</b>	<b>12.854</b>



## 8 Overige gegevens



## Bijzondere zeggenschapsrechten

Volgens de statuten heeft de houder van het prioriteitsaandeel het recht om een bindende voordracht op te stellen voor de benoeming van bestuurders en commissarissen. Een wijziging van de statuten of een besluit tot ontbinding van de vennootschap kan slechts worden genomen op voorstel van de houder van het prioriteitsaandeel. Bij liquidatie van de vennootschap wordt, na voldoening van alle schulden, allereerst het nominale bedrag van het prioriteitsaandeel terugbetaald.

Deze maatregel is genomen om het bijzondere karakter van ASN Beleggingsfondsen N.V. te beschermen. Dit karakter blijkt onder meer uit

de duurzame beleggingscriteria die voor de fondsen gelden.

ASN Bank N.V., gevestigd te Den Haag, houdt het prioriteitsaandeel.

Het bestuur van ASN Bank N.V. bestaat uit:  
Ewoud Goudswaard  
Jeroen Jansen

## Bestuurdersbelangen

Conform artikel 122 lid 2 Bgfo geeft onderstaand overzicht het totale persoonlijke belang weer dat de leden van de directie van ABB, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad bij iedere belegging van ASN Beleggingsfondsen N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

<i>Omschrijving: belegging in de ASN Beleggingsfondsen</i>	<i>Gemeenschappelijk belang in aantallen 30-06-2014</i>	<i>Gemeenschappelijk belang in aantallen 31-12-2013</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	64	64
ASN Milieu & Waterfonds	252	251
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	219	217



# Beoordelingsverklaring

## Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van ASN Beleggingsfondsen N.V.

### Opdracht

Wij hebben de in dit halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie per 30 juni 2014 van ASN Beleggingsfondsen N.V. te Den Haag bestaande uit de balans per 30 juni 2014 en de winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2014 tot en met 30 juni 2014 met de toelichting beoordeeld. De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de in Nederland geldende Richtlijn voor de jaarverslaggeving 394 'Tussentijdse berichten'. Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij de tussentijdse financiële informatie op basis van onze beoordeling.

### Werkzaamheden

Wij hebben onze beoordeling van de tussentijdse financiële informatie verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410 'Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit'. Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het inwinnen van inlichtingen, met name bij personen die verantwoordelijk zijn voor financiën en verslaggeving, en het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle die is uitgevoerd in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden en stelt ons niet in staat zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben genomen van alle aangelegenheden van materieel belang die bij een controle onderkend zouden worden. Om die reden geven wij geen controleverklaring af.

### Conclusie

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de tussentijdse financiële informatie per 30 juni 2014 niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende Richtlijn voor de jaarverslaggeving 394, 'Tussentijdse berichten'.

Utrecht, 29 augustus 2014

KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA





## Adressen en personalia

### ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bezuidenhoutseweg 153  
2594 AG Den Haag  
Postbus 93514  
2509 AM Den Haag  
Telefoon 070 - 356 93 33  
www.asnbank.nl

Handelsregister KvK Den Haag 27143242

### Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom  
Diane Griffioen  
en ASN Bank N.V., vertegenwoordigd door:  
Ewoud Goudswaard  
Jeroen Jansen

### Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen N.V.

Cateautje Hijmans van den Bergh (voorzitter)  
Kees Koedijk (vicevoorzitter)  
Mijntje Lückerath-Rovers  
Roland van Geest (tot 25 april 2014)  
Nico Roozen

### Bewaarder

Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.  
Croeselaan 1  
3521 BJ Utrecht  
Postbus 8000  
3503 RA Utrecht

### Accountant

KPMG Accountants N.V.  
Rijnzathe 14  
3454 PV De Meern

### Vermogensbeheerders

ACTIAM N.V.  
Croeselaan 1  
3521 BJ Utrecht

Impax Asset Management Ltd  
Norfolk House  
31 St James's Square  
London SW1Y 4JR United Kingdom

Kempen Capital Management (UK) Ltd.  
41 Melville Street  
Edinburgh EH3 7JF  
Verenigd Koninkrijk

### Agent

KAS BANK N.V.  
Nieuwezijds Voorburgwal 225  
1012 RL Amsterdam

## **Colofon**

### **Ontwerp**

MissionFromMars in samenwerking met SBDD

### **Opmaak/dtp**

Quantes, in samenwerking met Elan Strategie & Creatie

### **Fotografie**

Joost van der Vleuten

### **Druk**

Quantes

Dit halfjaarbericht is gedrukt  
op Cocoon 100% FSC Recycled



U kunt een pdf van dit halfjaarbericht downloaden via  
[actiam.nl/fondsbeheer](http://actiam.nl/fondsbeheer) en via [asnbank.nl/beheerder](http://asnbank.nl/beheerder).



**ASN**  **BELEGGINGSFONDSEN**  
voor de wereld van morgen