



ASN Groenprojectenfonds Jaarverslag 2016

ASN Groenprojectenfonds Jaarverslag 2016



Inhoudsopgave

| | |
|--|-----------|
| Kerncijfers | 4 |
| Verslag van de raad van toezicht | 5 |
| 1 Verslag over het beleid | 9 |
| Aan de algemene vergadering van participanten in ASN Groenprojectenfonds | 10 |
| 1.1 Opzet en opdracht van het fonds | 10 |
| 1.2 Beleidsontwikkelingen | 11 |
| 1.3 Wijziging wet- en regelgeving | 11 |
| 1.4 Duurzaamheidsbeleid | 12 |
| 1.5 Fondskosten | 13 |
| 1.6 Beloning | 13 |
| 1.7 Marketing en distributie | 16 |
| 2 Verslag over het beheer | 19 |
| 2.1 Resultaat | 20 |
| 2.2 Percentage groene beleggingen | 21 |
| 2.3 Fondsportefeuille | 21 |
| 2.4 Nieuwe leningen | 21 |
| 2.5 Marktontwikkelingen en vooruitzichten | 22 |
| 2.6 Risico's en risicobeheer | 24 |
| 2.7 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder | 29 |
| 3 Jaarrekening | 31 |
| 3.1 Balans | 32 |
| 3.2 Winst-en-verliesrekening | 32 |
| 3.3 Kasstroomoverzicht | 33 |
| 3.4 Toelichting algemeen | 33 |
| 3.5 Toelichting op de balans | 38 |
| 3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening | 45 |
| 3.7 Overige toelichtingen | 48 |
| 4 Overige gegevens | 51 |
| 4.1 Bestuurdersbelangen | 52 |
| 4.2 Winstbestemmingsregeling | 52 |
| Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 53 |
| Bijlagen | 57 |
| Bijlage 1 Beheerteams | 58 |
| Bijlage 2 Adresgegevens en personalia | 61 |



Kemcijfers

| Totalen | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 | 31-12-2013 | 31-12-2012 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>In duizenden euro's</i> | | | | | |
| Intrinsieke waarde | 422.045 | 385.203 | 342.873 | 332.196 | 339.419 |
| Totaal resultaat | 2.975 | 1.020 | 16.374 | -1.813 | 16.854 |
| Aantal uitstaande participaties | 15.754.091 | 14.425.951 | 12.758.803 | 12.796.270 | 12.786.414 |
| Per participatie | | | | | |
| <i>In euro's</i> | | | | | |
| Intrinsieke waarde | 26,79 | 26,70 | 26,87 | 25,96 | 26,55 |
| Afgifteprijs | 26,80 | 26,63 | 26,87 | 25,92 | 26,53 |
| Dividend ¹ | 0,15 | 0,25 | 0,40 | 0,45 | 0,50 |
| Interest | 0,46 | 0,48 | 0,48 | 0,49 | 0,54 |
| Waardeveranderingen | -0,44 | -0,12 | 1,05 | -0,45 | 1,06 |
| Overige bedrijfsopbrengsten | 0,01 | 0,03 | 0,09 | 0,11 | 0,13 |
| Bedrijfslasten | 0,27 | 0,29 | 0,26 | 0,26 | 0,27 |
| Mutatie voorzieningen leningen | -0,45 | 0,03 | 0,04 | 0,03 | 0,03 |
| Totaal resultaat² | 0,21 | 0,07 | 1,32 | -0,14 | 1,43 |

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

2 Het totale resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode. In eerdere jaarverslagen werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande participaties aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn derhalve aangepast.

| | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
|---|------|------|-------|-------|------|
| Rendement op basis van koers inclusief herbelegging (%) | 1,15 | 0,04 | 5,11 | -0,53 | 5,69 |
| Maximaal fiscaal voordeel (%) ¹ | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,9 |
| LKF berekend op jaarbasis in procenten | 1,00 | 1,01 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| Percentage groene beleggingen ultimo verslagperiode | 71,8 | 71,5 | 73,07 | 74,9 | 69,5 |

1 De vrijstelling in box 3 ad 1,2% en de heffingskorting van 0,7% leiden samen tot een mogelijk fiscaal voordeel van maximaal 1,9%. De vrijstelling voor groene beleggingen bedraagt maximaal € 57.213 (2016). Meer informatie vindt u in het prospectus.

Verslag van de raad van toezicht

Aan de algemene vergadering van participanten in ASN Groenprojectenfonds.

De raad heeft vastgesteld dat de directie in het verslagjaar bij de uitvoering van haar beheertaak zorgvuldig met de voorwaarden van beheer is omgegaan. In het verslagjaar zijn enkele wijzigingen in de voorwaarden van beheer doorgevoerd of in werking getreden. Deze wijzigingen hadden betrekking op de minimale-liquiditeitsvereiste, de toevoeging van beleggingen in risicodragend kapitaal en de notering van het fonds aan de beurs. We gaan in op deze wijzigingen in het vervolg van dit verslag, onder *Beleidsontwikkelingen in 2016*.

Samenstelling van de raad

In 2016 kreeg de raad een nieuw lid. Deze werd gekozen na een zorgvuldige selectieprocedure, met aandacht voor versterking van de beleggingskennis in de raad. De kandidaat werd bij de AFM aangemeld. Op 30 maart stemde de AFM in met de voorgenomen benoeming van Rik Plomp als lid van de raad van toezicht van het ASN Groenprojectenfonds. De participanten namen het besluit tot de benoeming tijdens de vergadering van participanten van 29 april 2016.

Nico Roozen trad volgens het rooster periodiek af, en gaf aan dat hij niet beschikbaar was voor herbenoeming. Hij verwachtte onvoldoende tijd te hebben voor de functie in de raad van toezicht doordat al zijn aandacht nodig was voor zijn hoofdfunctie (directeur van Solidaridad). De andere leden van de raad van toezicht betreurden dat, maar respecteerden het besluit van de heer Roozen.

Op 20 december 2016 gaf Cateautje Hijmans van den Bergh aan dat zij voortijdig aftrad als voorzitter van de raad van toezicht, en wel met ingang van 31 december 2016. De reden was dat zij per 1 januari 2017 een bestuursfunctie heeft aanvaard bij de Autoriteit Consument en Markt. De vicevoorzitter neemt haar functie voorlopig waar.

Werkzaamheden in 2016

De directie en de raad van toezicht overleggen regelmatig. Daarbij bespreken zij de activiteiten en resultaten van het fonds en het duurzaamheidsbeleid. In het kader van de permanente educatie van de raad heeft er een sessie plaatsgevonden over duurzaam beleggen, met speciale aandacht voor biodiversiteit. In 2016 vergaderden de raad en de directie vier maal. Daarbij kwamen onder meer de volgende onderwerpen aan de orde:

- Jaarverslag 2015
- Beleidsontwikkeling in 2016
- Notering ASN Groenprojectenfonds
- Evaluatie dienstverlening AIF-beheerder
- Voorgenomen structuurwijziging ASN Beleggingsfondsen
- Operationele ontwikkelingen in 2016

Jaarverslag 2015

In maart 2016 besprak de raad het jaarverslag en de jaarrekening over 2015 van het ASN Groenprojectenfonds met de directie en de toenmalige accountant, KPMG. KPMG liet weten dat het een goedkeurende controleverklaring kon verstrekken bij de jaarrekening 2015 van het ASN Groenprojectenfonds.

Beleidsontwikkeling in 2016

In 2016 was de focus meer gericht op het implementeren van beleidsbeslissingen van 2015, dan op formuleren van nieuw beleid. De raad besprak met de directie hoe de voorgenomen aanvullingen op de strategie van het fonds vorderden. Deze aanvullingen betreffen beleggingen in projecten door middel van risicodragend kapitaal en de mogelijkheid om te beleggen in hernieuwbare-energieprojecten in opkomende markten. Voor de beleggingen in risicodragend kapitaal was een wijziging in de voorwaarden van beheer nodig. Deze wijziging is voorgelegd aan de vergadering van participanten op 29 april 2016. De wijzigingen in beleid zijn in werking getreden per 2 juni 2016.

In het kader van het beheer van de liquiditeiten van het fonds is op 11 december 2015 aan de vergadering van participanten een andere beleidswijziging voorgelegd. Deze wijziging hield in dat de vereiste voor het aanhouden van minimaal 10 procent van het fondsvermogen in liquide middelen is vervallen. De raad onderschreef deze wijziging omdat de wettelijke basis voor liquiditeitsbeheer is gewijzigd. De AIF-beheerder heeft zijn liquiditeitsrisicobeheer in lijn met de AIFM-richtlijn ingericht. Deze wijziging is op 27 januari 2016 in werking getreden.



Een punt van aandacht zijn de valutarisico's die kunnen optreden nu het beleggingsbeleid het mogelijk maakt dat het fonds buitenlandse leningen financiert. De directie heeft passend beleid geformuleerd. De raad stemde hiermee in; dit beleid wordt in 2017 verder uitgewerkt.

Notering ASN Groenprojectenfonds

Per 27 januari 2016 is het fonds genoteerd aan Euronext Fund Service Amsterdam. Hiertoe zijn de Voorwaarden van Beheer gewijzigd. De raad keurde deze wijzigingen goed voordat zij werden gepubliceerd. Door de beursnotering kan het fonds worden opengesteld voor bredere distributie dan via ASN Bank en andere merken van de Volksbank. De directie verwacht dat dit de mogelijkheden om nieuwe participanten aan te trekken vergroot. Dit past in de bredere ambitie van de directie om het fonds te laten groeien en zodoende meer impact te bewerkstelligen.

Evaluatie dienstverlening AIF-beheerder

In 2016 werd de dienstverlening van de AIF-beheerder geëvalueerd. Naar aanleiding van de implementatie van de AIFM-richtlijn heeft de directie in 2014 een externe AIF-beheerder, ACTIAM, aangesteld. ACTIAM voert het portefeuille- en risicobeheer uit, terwijl ABB zich richt op het beleggingsbeleid en de monitoring van het AIF-beheer van de fondsen. De raad heeft de evaluatie van de AIF-beheerder uitvoerig met de directie besproken en is verheugd dat de dienstverlening op het gewenste niveau is.

Voorgenomen structuurwijziging ASN Beleggingsfondsen

Van begin af aan is de raad van toezicht nauw betrokken bij de voorgenomen structuurwijziging van de ASN Beleggingsfondsen. Het voornemen bestaat om al deze fondsen onder te brengen in een overkoepelende structuur, die van ASN Beleggingsfondsen N.V. De raad omarmt de motivatie, namelijk om alle beleggers in de ASN Beleggingsfondsen gelijke voorwaarden, inspraak, stemrechten te bieden en één raad. Het is eenvoudiger als er één structuur bestaat met dezelfde duidelijke regels voor alle beleggingsfondsen. Bovendien maakt dat het beheer van de fondsen efficiënter. Nu alle fondsen beursgenoteerd zijn, is er geen reden meer voor drie verschillende structuren. Wanneer de structuurwijziging is doorgevoerd, is het ASN Groenprojectenfonds geen zelfstandig fonds meer, maar wordt onderdeel van ASN Beleggingsfondsen N.V. De huidige raad van toezicht zal opgaan in de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Eind december hebben er buitengewone vergaderingen van aandeelhouders/participanten plaatsgevonden, waarbij deze zijn geïnformeerd en gehoord. De verwachting is dat de structuurwijziging in het tweede kwartaal van 2017 haar beslag zal krijgen.

Operationele ontwikkelingen in 2016

In 2016 heeft de raad verschillende malen met de directie gesproken over de marktomstandigheden en de plaats die het ASN Groenprojectenfonds in de markt inneemt. De raad vindt het spijtig dat het fonds de laatste jaren tegen het eind van het jaar moest worden gesloten voor nieuwe aankopen om de grens van 70 procent van het vermogen dat is belegd in groenprojecten, te bewaken. De raad is desondanks verheugd dat het fonds ook in 2016 een mooie groei heeft geboekt.

Tot slot

Wij danken de directie voor de plezierige samenwerking en de open wijze waarop zij de raad steeds tegemoet treedt, en de medewerkers van ABB voor de wijze waarop zij hun werkzaamheden voor het fonds hebben verricht.

Den Haag, 9 maart 2017

De raad van toezicht

Kees Koedijk (waarnemend voorzitter)
Mijntje Lückerath-Rovers
Lodi Hennink
Rik Plomp





1 Verslag over het beleid



Aan de algemene vergadering van participanten in ASN Groenprojectenfonds

Hierbij biedt de directie van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (verder: de directie) u de jaarrekening over het boekjaar 2016 aan, alsmede het verslag van de raad van toezicht, de directie en de verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder ACTIAM N.V. (ACTIAM). Bij deze jaarrekening heeft Ernst & Young Accountants LLP een goedkeurende controleverklaring afgegeven.

De directie is voornemens om een dividend van € 0,30 per participatie uit te keren.

11 Opzet en opdracht van het fonds

Het ASN Groenprojectenfonds is opgericht door ASN Bank N.V. (ASN Bank) op 15 november 1995. De beheerder, in de zin van de voorwaarden van beheer van het fonds, is ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB). ABB heeft sinds 22 juli 2014 ACTIAM N.V. (ACTIAM) aangesteld als AIF-beheerder. ACTIAM is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid en het risicobeheer. Eveneens op 22 juli 2014 heeft ACTIAM KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld als externe bewaarder. De afdeling Duurzame Financieringen van ASN Bank is projectadviseur. Pettelaar Effectenbewaarderbedrijf N.V. is de juridische eigenaar van de vermogensbestanddelen van het fonds. De Belastingdienst heeft het ASN Groenprojectenfonds aangewezen als 'groene instelling'.

Het doel en de werkzaamheden van groene instellingen bestaan eruit dat zij voor minstens zeventig procent beleggen in daartoe erkende projecten. Het ASN Groenprojectenfonds financiert hoofdzakelijk projecten die de Nederlandse overheid heeft erkend in het kader van de Regeling groenprojecten 2016. Dit zijn projecten die in het belang zijn van de bescherming van het milieu, waaronder natuur en bos. Zo stelt het fonds ondernemers in staat om natuur- en milieuprojecten uit te voeren die anders wellicht niet te realiseren zijn. Het fonds financiert vooral projecten in de sectoren duurzaam bouwen, duurzame energie en decentrale energievoorziening.

De overheid wil milieu-initiatieven stimuleren. Particuliere beleggers in groene instellingen kunnen profiteren van een fiscaal voordeel van maximaal 1,9% van de waarde van de belegging (conform het belastingregime 2016). Het ASN Groenprojectenfonds biedt particuliere beleggers derhalve de mogelijkheid met fiscale voordelen in milieuvriendelijke projecten te beleggen. Het fonds is als groene instelling vrijgesteld van inhouding van dividendbelasting op dividenduitkeringen aan zijn participanten.

Op 31 december 2016 is de governance van ABB gewijzigd. SNS Bank N.V. is juridisch gefuseerd met ASN Bank N.V., waardoor laatstgenoemde van rechtswege is

opgehouden te bestaan. Op 1 januari 2017 heeft SNS Bank N.V. haar naam gewijzigd in de Volksbank N.V. Voorafgaand aan de fusie heeft ASN Bank N.V. haar dochter ABB en het prioriteitsaandeel in ASN Beleggingsfondsen N.V. overdragen aan de nieuw opgerichte vennootschap ASN Duurzame Deelnemingen N.V. (ADD), thans een 100%-dochter van de Volksbank N.V. (de Volksbank). ASN Bank is een handelsnaam van de Volksbank en handelt onder de bankvergunning van de Volksbank. Mede als gevolg van de juridische fusie tussen ASN Bank N.V. en de Volksbank trad ASN Bank N.V., vertegenwoordigd door Ewoud Goudswaard, terug uit de directie van ABB. De directie van ABB bestaat sinds 1 januari 2017 uit Bas-Jan Blom en Diane Griffioen.

Nieuwe accountant

De invoering van de wettelijke verplichting tot periodieke roulatie van accountants is uitgesteld. Toch zijn de beheerder en de raad van toezicht van mening dat een frisse blik op de cijfers en processen goed is. Het reeds ingezette tendertraject is derhalve voortgezet. Ernst & Young Accountants LLP (EY) is aangesteld als nieuwe accountant. De keuze is op EY gevallen op basis van prijs en kwaliteit en omdat ACTIAM, de AIF-beheerder, ook met EY gaat werken. Vanaf boekjaar 2016 is EY de nieuwe accountant van het ASN Groenprojectenfonds.

Jaarvergadering van participanten

Op 29 april 2016 vond in de Beurs van Berlage te Amsterdam de jaarlijkse vergadering plaats van participanten in het ASN Groenprojectenfonds. In het halfjaarbericht is hier verslag van gedaan.

Participanten in het ASN Groenprojectenfonds kunnen de notulen van de vergadering opvragen bij ABB via de ASN Klantenservice op 070 - 35 69 335, van maandag tot en met vrijdag tussen 8.00 en 18.00 uur.

Ontwikkelingen AIF-beheerder

In 2016 en begin 2017 hebben er wijzigingen plaatsgevonden in de directie van ACTIAM. Teruggetreden zijn:

- Erik Jan van Bergen (Chief Investment Officer) - 1 juli 2016
- George Coppens (Chief Executive Officer a.i.) – 14 november 2016
- Rob Verheul (Chief Operating Officer) – 20 februari 2017.

Toegetreden zijn:

- John Shen (Chief Risk Officer) – 7 september 2016
- Hans van Houwelingen (Chief Executive Officer) – 24 november 2016
- Dudley Keiller (Chief Transformation Officer) – 24 januari 2017

Vanaf 21 februari 2017 bestaat de directie van ACTIAM derhalve uit drie personen, Hans van Houwelingen (CEO), John Shen (CRO) en Dudley Keiller (CTO). Er bestaat het voornemen om de directie verder te versterken met één directielid, die de functie van CIO zal vervullen, waardoor de directie wederom uit vier personen zal bestaan. De AFM heeft de samenstelling van de directie van ACTIAM goedgekeurd.

Wij volgen nadrukkelijk de ontwikkelingen bij ACTIAM om te monitoren of de duurzaamheid en kwaliteit van de bedrijfsvoering die zij voorstaat, ook bij uitvoerende partijen, door deze ontwikkelingen niet in het geding komen. Vooralsnog is daarvan geen sprake. Wij hebben zowel de gekozen structuur als de benoemingen van ACTIAM in haar verantwoordelijkheid als AIF-beheerder geëvalueerd, met het oog op de looptijd van de lopende aanstellingsovereenkomst tot 22 juli 2017. De dienstverlening is op het gewenste niveau.

1.2 Beleidsontwikkelingen

Wijziging beleggingsbeleid

Per 27 januari 2016 werd een wijziging van het liquiditeitsbeleid van kracht. In lijn met het prospectus en de voorwaarden van beheer hield het fonds minimaal 10 procent liquiditeiten aan. Het vereiste van minimaal 10 procent was een wettelijke eis. Met de introductie van AIFMD is deze eis vervallen. De AIF-beheerder heeft daarop zijn risicobeheer van de liquiditeiten ingericht in lijn met de AIFM-richtlijn, die meer flexibiliteit in het liquiditeitenbeheer geeft. Daarom heeft de directie besloten de eis van minimaal 10 procent liquiditeiten te verwijderen uit het beleggingsbeleid en de voorwaarden van beheer. Daardoor kan het fonds meer impact maken met de ingelegde gelden. Op 11 december 2015 is een vergadering van participanten gehouden waar de directie de wijziging heeft voorgelegd.

De directie heeft besloten om het mogelijk te maken dat 5 procent van het fondsvermogen wordt belegd in risicodragend kapitaal in projecten in Nederland, en 10 procent in duurzame energie en energie-efficiëntieprojecten in niet-OESO-landen. Beide financieringsmogelijkheden passen in de huidige opzet van het ASN Groenprojectenfonds. Zij worden gefaciliteerd door de Regeling groenprojecten 2016 en de Regeling groenprojecten buitenland 2002. De laatstgenoemde regeling is opgezet om groenprojecten in niet-OESO-landen mogelijk te maken. De voorwaarden van beheer en het prospectus zijn voor de aanpassingen in het beleid gewijzigd. Aan de voorwaarden van beheer is toegevoegd dat het fonds mag beleggen in aandelenkapitaal. Deze wijzigingen zijn op 2 juni 2016 ingegaan; zij zijn in het prospectus verwerkt. Voordat het besluit om het beleggingsbeleid te wijzigen kon worden ingevoerd, heeft de directie de participanten gehoord in de participantenvergadering van 29 april 2016. ACTIAM, de AIF-beheerder, heeft het operationele traject ingezet om de beleidswijziging in te voeren. ACTIAM is voornemens de Nederlandse ontwikkelingsbank FMO aan

te stellen als tweede projectadviseur om het beleggingsbeleid voor voornoemde beleggingen uit te voeren en hoopt de eerste beleggingen in het buitenland te kunnen doen in de eerste helft van 2017.

De toevoeging van buitenlandse leningen aan het beleggingsbeleid maakte het noodzakelijk beleid te formuleren voor het beheer van mogelijke valutarisico's. De directie heeft de kaders geformuleerd waarbinnen de AIF-beheerder de valutarisico's kan beheren. Deze kaders geven aan welke instrumenten zijn toegestaan. Zij bevatten de beperking dat er geen speculatieve posities ingenomen mogen worden. De AIF-beheerder bepaalt uiteindelijk of hij valutarisico's afdekt of een open positie accepteert.

Wijziging regeling groenprojecten

Het ASN Groenprojectenfonds belegt hoofdzakelijk in projecten die de overheid heeft aangewezen als groenprojecten. Welke projecten daarvoor in aanmerking komen, staat onder andere in de Regeling groenprojecten. De overheid heeft deze regeling per 1 april 2016 vernieuwd. In de vernieuwde regeling is ruimte gemaakt voor onder meer restwarmteprojecten en de opslag van zonne-energie. Ook de renovatie van monumenten en bedrijfshallen valt nu onder de regeling. Tevens is de regeling verruimd voor duurzame-energieprojecten in de landbouw. Door deze uitbreiding kan het fonds een grotere bijdrage leveren aan het behalen van de doelen van het Energieakkoord uit 2013. De Regeling groenprojecten 2016 is opgenomen in het prospectus van het ASN Groenprojectenfonds d.d. 2 juni 2016.

1.3 Wijziging wet- en regelgeving

In 2016 waren er geen algemene ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving die voor de directie bijzonder of relevant waren. ACTIAM is er verantwoordelijk voor dat zij voldoet aan haar wettelijke verplichtingen als AIF-beheerder. Hierover bevat het verslag over het beheer informatie.

Recentelijk zijn de inzichten in de huidige verhouding tussen ABB en ACTIAM gewijzigd. Aanleiding daartoe waren een publicatie van de European Securities and Markets Authority (ESMA, een Europese toezichthouder) van 16 november 2016, en bevindingen van de AFM. Volgens deze nieuwe inzichten moeten de huidige verantwoordelijkheden van ABB, zoals het duurzame beleggingsbeleid en de distributie, ondergebracht worden bij een vergunninghoudende AIF-beheerder. Wij vinden het onwenselijk deze verantwoordelijkheden onder te brengen bij een externe partij. Daarom zijn wij in overleg met de AFM inmiddels gestart met de aanvraag van een eigen AIFM-vergunning voor ABB. De verwachting is dat ABB in 2017 weer over een eigen vergunning zal beschikken en spoedig daarna AIF-beheerder van de ASN Beleggingsfondsen wordt.



1.4 Duurzaamheidsbeleid

Duurzaamheidsbeleid

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 ASN Bank en ABB is vastgelegd in beleidsdocumenten. Deze bevatten de duurzaamheidscriteria voor de selectie van alle financieringen en beleggingen. Het beleid voor elke pijler van het duurzaamheidsbeleid – mensenrechten, klimaat en biodiversiteit – is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. U vindt het duurzaamheidsbeleid via asnbank.nl/beheerder (u klikt onder de tab *Duurzaamheid* op *Duurzaamheidsbeleid*).

Duurzame selectie

De selectie van duurzame financieringen voor het ASN Groenprojectenfonds is een zorgvuldig proces, dat plaatsvindt volgens een vaste procedure. De projectadviseur schrijft een projectvoorstel. Het team analisten van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek (DBO) van ASN Bank onderzoekt of het project voldoet aan de duurzaamheidscriteria van ABB. De analyse leidt tot een advies aan ABB. ABB keurt het project goed of af voor het ASN Beleggingsuniversum, de verzameling van projecten waarin het ASN Groenprojectenfonds mag beleggen. Na goedkeuring van ABB wordt het project opgenomen in het ASN Beleggingsuniversum. ACTIAM selecteert projecten uit het ASN Beleggingsuniversum, waarbij zij tevens

beoordeelt of leningen op basis van financiële kenmerken in de fondsportefeuille kunnen worden opgenomen. Wijzigingen in het ASN Beleggingsuniversum vinden plaats doordat: 1. ABB projecten nieuw toelaat; 2. leningen aflopen.

Beleidswijziging

In het halfjaarverslag is gerapporteerd over de aanpassing van het duurzaamheids criterium voor *greenfields*. Greenfields zijn stukken grond die niet eerder bebouwd zijn geweest. Voorheen gingen wij er uit duurzaamheidsoverwegingen vanuit dat nieuwbouw niet mocht plaatsvinden op greenfields, maar alleen op *brownfields* (grond die wel eerder bebouwd is geweest). Dit gold voor gebouwen met zowel maatschappelijk als commercieel nut. Het nieuwe criterium luidt: 'nieuwbouw op greenfields krijgt alleen goedkeuring wanneer de positieve effecten ruim opwegen tegen eventuele negatieve effecten.' Het greenfieldscriterium blijft belangrijk, maar wordt afgewogen tegen de andere duurzaamheidscriteria. Dit betekent dat we bijvoorbeeld financieringen voor duurzame, energiezuinige gebouwen op voormalige landbouwgrond kunnen goedkeuren. Het overige duurzaamheidsbeleid is niet gewijzigd. Het is te vinden via asnbank.nl/duurzaamheidsbeleid.

Wijzigingen Beleggingsuniversum ASN Groenprojectenfonds

In 2016 heeft ABB dertig projecten onderzocht en goedgekeurd. De AIF-beheerder heeft een financiering vanuit het fonds verstrekt aan de onderstaande acht projecten.

| Project | Financiering |
|-------------------------------|--|
| Solar Park Purmerend B.V. | Zonne-installatie met 24.000 zonnepanelen met een vermogen van 5.564 kWp in veldopstelling op het terrein Purmerdijk/Baanstee-Noord te Purmerend |
| Sunwatt De Kwekerij B.V. | Zonne-installatie met ruim 7.600 panelen met een vermogen van 1.869 kWp op het terrein van een voormalig boomkwekerij |
| VAANSTER VIII B.V. | Warmte-koude-installatie voor duurzame verwarming en koeling van een hotel (met casino) |
| Stichting Wonen Centraal | Energiebesparende investeringen in 61 eengezins nieuwbouwwoningen |
| F&B Leeuwind B.V. | Windpark in Oude Bildtzijl, bestaande uit twee turbines van elk 0,9 MW gecombineerd met een windturbine in Leeuwarden van 0,81 MW |
| VOF Kapershoek | Derde windturbine in Oude Bildtzijl van 0,9 MW |
| Windpark Oosterwind B.V. | Windturbine van 0,8 MW in Wervershoof |
| Windpark Kloosterboer II C.V. | Drie windturbines met een gezamenlijk vermogen van 6,9 MW in de haven van Vlissingen |

In 2016 heeft het fonds ook projecten gefinancierd die in 2014 en 2015 waren goedgekeurd. Dit betreft de onderstaande vier projecten.

| Project | Financiering |
|---------------------------------|--|
| VAANSTER IV B.V. | Warmte-koudeopslag in een kantoorpand aan de Laan op Zuid te Rotterdam |
| KiesZon – YSS Projects I V.O.F. | Plaatsing van zonnepanelen op diverse basisscholen in Nederland |
| Zonedak Volendam B.V. | Plaatsing van 1059 zonnepanelen met een vermogen van 926 kWp op het dak van het stadion van FC Volendam |
| Stichting Wijdezorg | Herontwikkeling van een zorgterrein voor huisvesting en opvang van maximaal 54 zware-zorgpatiënten en financiering van 28 seniorenwoningen |

CO₂-uitstoot

ASN Bank heeft als langetermijndoel dat alle activiteiten van ASN Bank en de ASN Beleggingsfondsen in 2030

klimaatneutraal zijn. Dit houdt het volgende in: tegenover de financieringen en beleggingen die broeikasgassen uitstoten, staan de financieringen en beleggingen die de



uitstoot van broeikasgassen verminderen. ABB berekent de absolute CO₂-uitstoot met behulp van informatie van Ecofys. Ecofys is een adviesbureau op het gebied van duurzame energie, energiebesparing en CO₂-efficiëntie, energiesystemen en -markten en energie- en klimaatbeleid. Meer informatie vindt u op: asnbank.nl/klimaatneutraal.

Het ASN Groenprojectenfonds financiert vooral projecten die CO₂-uitstoot vermijden. Daarmee levert het een positieve bijdrage aan de oplossing van het klimaatprobleem en aan de klimaatneutraaldoelstelling. De grootste bijdrage van het fonds aan vermindering van CO₂-uitstoot komt van windparken op land. Daarna volgt biovergisting en op de derde plaats installaties voor warmte-koude-opslag (WKO).

De bijdrage van het fonds aan vermindering van CO₂-uitstoot ontwikkelde zich positief: hij was 2,0% meer dan in 2015. Dit komt mede doordat het fonds is gegroeid. Ook de financiering van windprojecten draagt positief bij aan de vermeden emissies. Zo heeft het fonds in het eerste halfjaar twee projecten met windturbines gefinancierd. De eerste is een financiering aan JICA-Wind B.V. voor een Vestas-windturbine; hiermee wordt de uitstoot van 4,4 kiloton CO₂ vermeden. De tweede is een financiering aan Wagendorp C.V. voor drie Vestas-windturbines, waarmee de uitstoot van 14,1 kiloton CO₂ wordt vermeden. In de tweede helft van het jaar financierde het fonds vier windenergieprojecten. Deze projecten waren ultimo 2016 slechts voor een klein deel uitgeboekt. Zij vermeden per 31 december 2016 1,3 kiloton CO₂. De projecten zijn Windpark Kloosterboer II cv (5,2 kiloton CO₂), F&B Leeuwind (2,4 kiloton CO₂), Oosterwind (1,1 kiloton CO₂) en VOF Kapershoek B.V. (0,8 kiloton CO₂).

De CO₂-besparing per 31 december 2016 was minder groot dan die per 30 juni 2016. Dit komt doordat de lening aan een biovergistingsinstallatie van Bio-Energie Veendam vof is afgeschreven. Dit project was per 30 juni 2016 verantwoordelijk voor een besparing van 7,1 kiloton CO₂. Doordat de lening in het tweede halfjaar werd afgeschreven, konden we onszelf geen vermeden emissies meer toerekenen. Dit werd deels gecompenseerd door twee nieuwe financieringen in zonneparken: Solar Park Purmerend B.V. (2,4 kiloton CO₂) en Sunwatt De Kwekerij B.V. (0,9 kiloton CO₂).

Absolute CO₂-uitstoot in tonnen per ultimo 2016 op jaarbasis

| | Vershil met ultimo 2015 | ultimo 2016 | ultimo 2015 | ultimo 2014 |
|-------------------------|-------------------------|-------------|-------------|-------------|
| ASN Groenprojectenfonds | 2,0% | -89.450 | -87.689 | -76.706 |

Volgens onze methodiek zouden de CO₂-uitstoot en de vermeden CO₂-uitstoot naar verhouding af moeten nemen naarmate een lening wordt afgelost. Voor een deel van de leningen van het ASN Groenprojectenfonds konden we de methodiek echter niet volledig toepassen doordat de

benodigde data niet beschikbaar waren. Bij deze leningen blijft de CO₂-uitstoot die specifiek voor onze bijdrage is berekend, gelijk gedurende de looptijd van de lening. Op basis van de beschikbare data was dit destijds de beste manier om de (vermeden) CO₂-uitstoot te berekenen. Onlangs bleek dat de mogelijkheid er komt om de data die eerder niet beschikbaar waren, te integreren in de berekening. In 2017 gaan we deze data gebruiken om de (vermeden) CO₂-uitstoot te berekenen. Naar schatting zal dit leiden tot een verlaging van de CO₂-winst.

1.5 Fondskosten

Fondskosten

ABB brengt een vast percentage fondskosten in rekening. Deze fondskosten worden aan de participanten niet apart in rekening gebracht, maar komen ten laste van het resultaat van het fonds. Dit komt tot uitdrukking in de koers van het fonds. De fondskosten bedragen op jaarbasis 1 procent van het fondsvermogen. Vanaf 1 februari 2016 worden de fondskosten op dagbasis berekend en gereserveerd, in plaats van op maandbasis. ABB betaalt uit deze inkomsten kosten die samenhangen met het beheer van het fonds. In het prospectus is gedefinieerd welke kosten hier wel en niet onder vallen. ABB en ACTIAM ontvangen geen prestatiebeloning (*performance fee*) over het fondsrendement. De reden is dat het uitgangspunt van onze beleggingen is een duurzame wereld te bevorderen; daarbij zijn financiële prikkels om het hoogst mogelijke rendement te behalen niet op hun plaats.

Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Interestkosten en transactiekosten worden niet meegenomen in de berekening. 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 2016 was de lopendekostenfactor (LKF) van het ASN Groenprojectenfonds als volgt:

| | LKF | | Fondskosten (in duizenden euro's) | |
|-------------------------|-------|-------|-----------------------------------|-------|
| | 2016 | 2015 | 2016 | 2015 |
| ASN Groenprojectenfonds | 1,00% | 1,01% | 3.927 | 3.581 |

1.6 Beloning

De AIFM-richtlijn voorziet erin dat de beloning van de beheerder van het fonds wordt toegelicht in het jaarverslag. Vorig jaar werd deze beloning besproken in de toelichting op de jaarrekening. In het geval van het fonds wordt de beloning betaald uit de (in paragraaf 1.5 vermelde) fondskosten. Daardoor zijn deze beloningskosten niet zichtbaar als personeelskosten in de winst-en-verliesrekening. Het is daarom gepast om de beloning toe te lichten in het verslag van de directie.



Beloning ABB

ABB vormt de directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. Werknemers van de Volksbank voeren de werkzaamheden van ABB uit. ABB heeft zelf geen medewerkers in dienst. De medewerkers van ASN Bank die werkzaamheden voor ABB verrichten, werken bij de directie van ASN Bank en bij de afdelingen Beleggen, Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek, Marketing & Communicatie en Controlling & Compliance. Deze medewerkers werken voor een deel van hun tijd voor ABB. In de verslagperiode betaalde de Volksbank in totaal € 4,2 miljoen aan beloning aan de medewerkers die in 2016 werkzaam zijn geweest op deze afdelingen.

Gemiddeld waren er op deze afdelingen 49 medewerkers in dienst. Van deze beloning was € 4,2 miljoen vaste beloning en € 0,1 miljoen variabele beloning. De vaste beloning bestaat uit twaalf maandsalarissen, vakantiegeld, een dertiende maand, een bijdrage in de premie voor de ziektekostenverzekering en de werkgeversbijdrage aan pensioenen. De beheerder ontvangt geen prestatiebeloning (performance fee). De reden is dat het uitgangspunt van onze beleggingen is een duurzame wereld te bevorderen; daarbij zijn financiële prikkels om het hoogst mogelijke rendement te behalen niet op hun plaats.

| | Aantal personen in 2016 ¹ | Vaste beloning 2016 in duizenden euro's ² | Variabele beloning 2016 in duizenden euro's |
|---------------|--------------------------------------|--|---|
| Directie ABB | 4 | 753,4 | 3,1 |
| Medewerkers | 49 | 3.398,8 | 82,7 |
| Totaal | 53 | 4.152,2 | 85,8 |

1 Door in- en uitstroom van medewerkers is het aantal begunstigden hoger dan het gemiddelde aantal medewerkers.

2 Inclusief sociale premies, pensioenpremie en overige beloningen, zoals beëindigingsvergoedingen, voordeel privégebruik leaseauto en premies AOV & ORV.

Beloningsbeleid ACTIAM

In deze paragraaf is een beknopte beschrijving van het beloningsbeleid van ACTIAM opgenomen. Daarnaast wordt toegelicht hoe dit beleid in de praktijk wordt geïmplementeerd.

ACTIAM voert een zorgvuldig, beheerst en duurzaam beloningsbeleid, in lijn met de door ACTIAM gehanteerde strategie, risicobereidheid doelstellingen en waarden. Daarbij wordt tevens rekening gehouden met wet- en regelgeving die van toepassing is, en met maatschappelijke ontwikkelingen. Uitgangspunt bij het geformuleerde beloningsbeleid is dat het niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan verantwoord is in het kader van het optimaal behartigen van belangen van klanten en/ of beleggers in door ACTIAM beheerde fondsen. De kaders voor het beloningsbeleid zijn vastgelegd door VIVAT. Dit beleid is van toepassing op alle bedrijfsonderdelen en medewerkers van VIVAT. Het beloningsbeleid is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke vereisten.

Het beloningsbeleid wordt periodiek geëvalueerd, waarbij een risicoanalyse op het bestaande beloningsbeleid wordt uitgevoerd. Met de bevindingen van de evaluatie wordt rekening gehouden wanneer het beloningsbeleid opnieuw wordt vastgesteld. De vaststelling en uitvoering van het beloningsbeleid en de controle op dit beleid vindt plaats op het niveau van VIVAT door middel van een daartoe opgesteld governance raamwerk, op basis van een duidelijke verdeling van taken en verantwoordelijkheden. Op het niveau van VIVAT is de Raad van Commissarissen van VIVAT verantwoordelijk voor het implementeren van het beloningsbeleid dat door de algemene vergadering van aandeelhouders van VIVAT is aangenomen. De Raad van Commissarissen van VIVAT is daarnaast verantwoordelijk voor het goedkeuren van het beloningsbeleid voor senior management van VIVAT

en, in beginsel, het beloningsbeleid voor overige medewerkers.

Het Remuneration and Nomination Committee (ReNomCo) van de Raad van Commissarissen van VIVAT maakt de voorstellen met betrekking tot beloningsbeleid voor de Raad van Commissarissen. De ReNomCo laat zich indien nodig adviseren door onafhankelijke adviseurs. Daarnaast zijn verschillende (controlerende) afdelingen van VIVAT betrokken in het proces. Het op niveau van VIVAT vastgestelde beloningsbeleid vormt het uitgangspunt voor het beloningsbeleid van ACTIAM, daarbij tevens rekening wordt gehouden met de op ACTIAM van toepassing zijnde wet- en regelgeving in haar hoedanigheid als beheerder van beleggingsinstellingen onder de AIFM richtlijn. Apart hiervan participeert ACTIAM periodiek in het marktonderzoek van Hay Group. In dit onderzoek wordt het beloningsbeleid van vergelijkbare fonds- en vermogensbeheerorganisaties in kaart gebracht. ACTIAM gebruikt de uitkomsten van het onderzoek om een beeld te verkrijgen van de marktconformiteit van het gehanteerde beloningsbeleid en om het beloningsbeleid te toetsen op best practices uit de markt.

Beloningselementen

De beloning van de medewerkers van ACTIAM bestaat uit de volgende elementen: het vaste jaarinkomen, variabele beloning, een pensioenregeling en andere secundaire arbeidsvoorwaarden. Iedere medewerker kan een variabele beloning ontvangen. ACTIAM kent drie verschillende regelingen voor variabele beloning. Medewerkers vallend onder de Collectieve Arbeidsovereenkomst en medewerkers met een afwijkende regeling voor variabele beloning onderverdeeld naar Identified Staff en niet-Identified Staff.

Variabele beloning

Voor de variabele beloning geldt dat voorafgaand aan de prestatieperiode heldere en meetbare kritische prestatie-indicatoren (KPI's) worden opgesteld. Het behalen van deze KPI's is een voorwaarde voor toekenning van variabele beloning. De KPI's hebben betrekking op financiële en niet-financiële doelstellingen. De belangrijkste KPI's hebben betrekking op klanttevredenheid, de kwaliteit van operationele processen, risicomangement, beleggingsperformance, ESG doelstellingen en commerciële en financiële resultaten van ACTIAM. Voor medewerkers met controlefuncties geldt dat de beloning onafhankelijk is van het rendement van klanten en/ of beleggers in door ACTIAM beheerde fondsen. Bij de vaststelling van de KPI's voor de variabele beloning worden, indien relevant en mogelijk, de volgende stakeholders van ACTIAM in aanmerking genomen:

- klanten en/ of beleggers in door ACTIAM beheerde fondsen;
- medewerkers;
- VIVAT en haar aandeelhouder(s);
- de maatschappij.

De variabele beloning wordt uitgekeerd op basis van vaststelling van de gerealiseerde KPI's. Daarbij worden de resultaten en de onderbouwing centraal vastgelegd. Als de variabele beloning is uitgekeerd op basis van onjuiste informatie over het bereiken van de doelen die aan de variabele beloning ten grondslag liggen, of over de omstandigheden waarvan de variabele beloning afhankelijk was gesteld, dan kan de variabele beloning geheel of deels worden teruggevorderd, ook nadat deze is toegekend en uitgekeerd. Het terugvorderen van variabele beloning wordt ook wel Claw Back genoemd.

Identified Staff

Voor wat betreft de variabele beloning is een afwijkende regeling van toepassing voor Identified Staff. Hieronder

vallen medewerkers die het risicoprofiel van ACTIAM of de fondsen die ACTIAM beheert materieel beïnvloeden. In het beloningsbeleid van ACTIAM is vastgelegd welke medewerkers tot Identified Staff behoren. Dit zijn onder andere de directieleden, senior treasurers, senior portefeuille managers, senior risk managers en de afdelingshoofden. ACTIAM stelt periodiek vast welke medewerkers tot Identified Staff behoren. De lijst met Identified Staff wordt up-to-date gehouden door de afdeling Human Resources van VIVAT. De variabele beloning voor Identified Staff wordt deels in contanten en deels in (equivalenten van) aandelen betaald. Deze variabele beloning wordt conform wet- en regelgeving deels direct betaald en deels uitgesteld betaald na afloop van een daartoe vastgestelde uitstelperiode om een gelijkgeschakeld belang tussen medewerkers en klanten en/ of beleggers in door ACTIAM beheerde fondsen te bewerkstelligen. Het uitgestelde deel van de variabele beloning wordt pas uitgekeerd nadat is beoordeeld in hoeverre eventuele handelingen van Identified Staff die zich in de uitstelperiode hebben voorgedaan, een nieuw beeld werpen op de handelingen in de beoordelingsperiode. Aan de hand hiervan wordt bepaald of de variabele beloning onvoorwaardelijk wordt toegekend of neerwaarts aangepast moet worden.

Beloning in de verslagperiode

In 2016 kende ACTIAM in totaal € 16,33 miljoen toe aan beloning aan haar medewerkers. Hiervan was € 15,22 miljoen vaste beloning en € 1,11 miljoen variabele beloning. De in 2016 toegekende variabele beloning heeft betrekking op verslagjaar 2015. In de verslagperiode had ACTIAM gemiddeld 136 medewerkers in dienst. In de tabel is de toegekende beloning in het verslagjaar opgenomen.

| | Aantal personen in 2016 ¹ | Vaste beloning 2016 in euro's ² | Variabele beloning 2016 in euro's |
|---|--------------------------------------|--|-----------------------------------|
| Directie ³ | 6 | € 1.454.594 | € 0 |
| Identified Staff | 27 | € 4.019.989 | € 433.072 |
| Medewerkers in controle functies ³ | 5 | € 619.567 | € 33.505 |
| Overige medewerkers | 124 | € 9.122.425 | € 643.677 |
| Totaal | 162 | € 15.216.575 | € 1.110.254 |

¹ Door in- en uitstroom van medewerkers is het aantal begunstigen hoger dan het gemiddelde aantal medewerkers.

² Inclusief sociale premies, pensioenpremies en overige beloningen, zoals beëindigingsvergoedingen, voordeel privégebruik lease auto en premie AOV & ORV. Tevens inclusief ontslagvergoeding toegekend in 2015 maar uitbetaald in 2016.

³ Tevens Identified Staff.



In verband met artikel 1:120 lid 2 onder a Wft melden wij het volgende: geen enkele persoon heeft een beloning ontvangen van meer dan € 1 miljoen.

Geen Carried Interest

ACTIAM deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsinstellingen waarover verslag wordt gedaan. Dit betekent dat er geen zogenaamde Carried Interest van toepassing is.

Beloningsbeleid uitbestedingsrelaties

Voor haar werkzaamheden maakt ACTIAM gebruik van diensten van derden. Bij het uitbesteden van werkzaamheden is het beloningsbeleid van de uitbestedingsrelatie een onderdeel van het selectie en monitoringsproces van betreffende uitbestedingsrelaties. ACTIAM beoordeelt of het beloningsbeleid van de uitbestedingsrelatie verenigbaar is met het beloningsbeleid van ACTIAM, waarbij het uitgangspunt geldt dat het beloningsbeleid van de uitbestedingsrelaties niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan verantwoord is in het kader van het optimaal behartigen van belangen van klanten en/ of beleggers in door ACTIAM beheerde fondsen.

1.7 Marketing en distributie

Instream

Het vermogen van het fonds nam in 2016 met 9,5 procent toe van € 385,2 miljoen tot € 422,1 miljoen. Deze groei is voornamelijk veroorzaakt doordat de instroom in het fonds per saldo positief was, namelijk € 36,0 miljoen. De herwaardering van leningen veroorzaakte een stijging van het fondsvermogen van € 1,9 miljoen. In mei 2016 keerde het fonds € 2,1 miljoen aan dividend uit. Van dit bedrag is € 2,0 miljoen herbelegd in het fonds conform de distributiestrategie van de distributeurs. Het ASN Groenprojectenfonds wordt aangeboden aan klanten van zowel ASN Bank als overige distributeurs. Sinds 27 januari 2016 is het fonds genoteerd aan Euronext Fund Service en daarmee breder beschikbaar voor distributiepartijen. In 2016 was de groei van de instroom niet geheel in lijn met de tijdslijnen die nodig waren om nieuwe financieringen te realiseren. Daarom ging het fonds op 14 november 2016 tijdelijk dicht voor nieuwe instroom.

Beleggingscampagne

ASN Bank, als belangrijke distributeur van de ASN Beleggingsfondsen, voerde in 2016 een campagne voor de ASN Beleggingsfondsen. Daarbij werkte zij nauw samen met Oxfam Novib om er aandacht aan te besteden dat de samenwerking tussen ASN Bank en Oxfam Novib in 2016 25 jaar bestond. De bank schonk € 5 aan Oxfam Novib bij iedere storting van € 2.000 of meer in de ASN Beleggingsfondsen. Daarmee hielp Oxfam Novib vierhonderd vrouwen in de Mozambikaanse provincie Nampula bij de start van hun bedrijfje. Ruim zesduizend beleggers deden mee aan de actie.

Den Haag, 5 april 2017

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Diane Griffioen





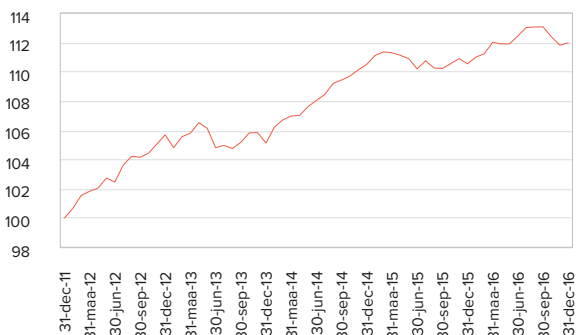
2 Verslag over het beheer



2.1 Resultaat

In deze paragraaf leest u een toelichting op het rendement van het ASN Groenprojectenfonds op basis van de koers. Dit rendement kan afwijken van het rendement berekend op basis van de jaarcijfers. Dit heeft te maken met timingverschillen en de verwerking van gebeurtenissen na balansdatum in de jaarrekening. Over 2016 behaalde het ASN Groenprojectenfonds een rendement van 1,15%. Bij deze berekening is ervan uitgegaan dat de beleggers al het uitgekeerde dividend (€ 0,15 per participatie; in 2015: € 0,25) hebben herbelegd.

Geïndexeerd rendement



Het rendement van het fonds wordt niet met een benchmark vergeleken. In Nederland ontbreekt een geschikte index die zou kunnen dienen als benchmark voor groenfondsen. De financiële doelstelling van het fonds is inkomstengroei. Het behalen van financieel rendement is echter niet de primaire doelstelling van het ASN Groenprojectenfonds. De primaire doelstelling is positieve maatschappelijke impact creëren. Het rendement is opgebouwd uit verschillende onderdelen: rente-inkomsten, waardeveranderingen van beleggingen, de voorziening en de fondskosten.

Elementen die bijdroegen aan het rendement in 2016 (bij benadering)

| | Procent |
|--|------------|
| Inkomsten beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties) | 1,6 |
| Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties) | 0,7 |
| Rendement op liquiditeitspositie (staatsobligaties en liquide middelen) | -0,1 |
| Fondskosten | -1,0 |
| Totaal | 1,2 |

Inkomsten beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties)

De inkomsten uit de beleggingsportefeuille kunnen bestaan uit de rente-inkomsten en uit inkomsten uit beleggingen in aandelenparticipaties. Gedurende de verslagperiode is er niet belegd in aandelenparticipaties. De totale rente-inkomsten van leningen op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen € 6,7 miljoen. Zij droegen positief bij aan het rendement met circa 1,6%. De rente-inkomsten waren in 2016 licht hoger

dan in 2015 (2015: € 6,4 miljoen). De gemiddelde couponrente op de leningen nam licht af met 0,16% van 2,42% ultimo 2015 tot 2,26% ultimo 2016.

Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties)

Waardeveranderingen kunnen tot stand komen door rente-ontwikkelingen, ontwikkelingen in de kredietkwaliteit van de leningen waarin het fonds belegt en, indien van toepassing, valutakoersontwikkelingen. Een beperkt gedeelte van de portefeuille mag in vreemde valuta worden belegd; hiervan was gedurende de verslagperiode geen sprake.

Rente

Als de kapitaalmarktrente stijgt ten opzichte van de (vaste) couponrente van een lening, dan daalt de waarde (koers) van de lening, en andersom. Hoe langer de gemiddelde resterende looptijd van een lening is, des te meer effect een verandering van de rente heeft op de waarde van de lening.

Gedurende 2016 daalde het algemene renteniveau verder tot historisch lage niveaus. Het effectieve rendement op een Nederlandse staatslening met een looptijd van tien jaar daalde van 0,79% tot 0,36%. Voor een Nederlandse staatslening met een looptijd van vijf jaar daalde de rente van -0,04% tot -0,36%. Deze grote rentedaling was ook van invloed op het rendement van het ASN Groenprojectenfonds.

Voor de daling van de kapitaalmarktrente veroorzaakte niet-gerealiseerde waardeveranderingen van leningen voor een bedrag van € 2,4 miljoen, € 2,0 miljoen inclusief de ongerealiseerde waardeveranderingen op obligaties. Daarnaast is de voorziening voor leningen in de verslagperiode per saldo verlaagd met € 6,5 miljoen, waarvan € 6,6 miljoen een vrijval van de voorziening en € 0,1 miljoen een dotatie aan de voorziening. De vrijval had betrekking op een regeling die met een belangrijke debiteur is getroffen. Hierdoor is er in 2016 een afboeking op de debiteur doorgevoerd van € 7,3 miljoen die daarmee verantwoordelijk is voor het grootste deel van de gerealiseerde waardeveranderingen van - € 8,4 miljoen. Aangezien er van dit verlies reeds € 6,6 miljoen in eerdere jaren was voorzien, resulteert dit uiteindelijk in een last voor 2016 van € 0,7 miljoen.

De staatsobligaties die het fonds aanhoudt in het kader van liquiditeitenbeheer, hebben een korte resterende looptijd. Daardoor was de impact van renteontwikkelingen op de waarde van de staatsobligaties zeer beperkt.

Op- en afwaarderingen van leningen

Gedurende de verslagperiode is de voorziening verlaagd met € 6,5 miljoen. Dit zijn voorzieningen voor projecten die al eerder in problemen zijn geraakt en waarop afgeboekt moest worden. Het totaal van de

waardeveranderingen van de leningen is weergegeven in de winst-en-verliesrekening.

Rendement op liquiditeitspositie (staatsobligaties en liquide middelen)

Uit hoofde van liquiditeitenbeheer worden er staatsobligaties met een korte resterende looptijd en een hoge kredietwaardigheid aangehouden. Het rendement op deze staatsobligaties was negatief € 0,4 miljoen. De impact op het rendement was bij benadering -0,1%.

Fondskosten

De lopende kosten bedroegen € 3,9 miljoen. Dit is circa 1% van het fondsvermogen, in lijn met de fondskosten zoals gedefinieerd in het prospectus.

2.2 Percentage groene beleggingen

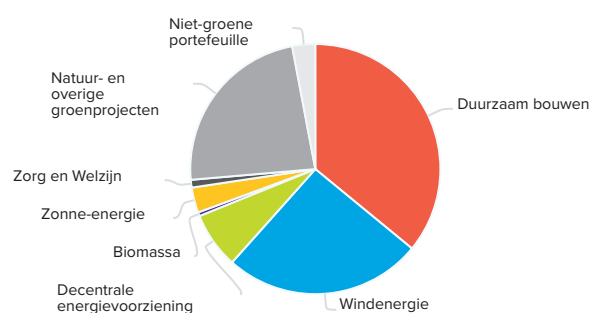
Aan het eind van 2015 en 2016 is er door participanten veel geld belegd in het ASN Groenprojectenfonds. Op korte termijn waren er aan het eind van beide jaren onvoldoende groenprojecten beschikbaar waarin het fonds deze instroom kon beleggen. Als gevolg daarvan dreigde het deel van de beleggingsportefeuille van het ASN Groenprojectenfonds dat in groenprojecten werd belegd, kleiner te worden dan 70% (71,5% ultimo 2015 en 71,8% ultimo 2016). Wanneer dit zou gebeuren, zou het fonds de status van groene instelling kunnen verliezen. Beleggers zouden daardoor het fiscale voordeel van hun groenbelegging verliezen.

Om te voorkomen dat het percentage groenprojecten lager zou worden dan 70% van het fondsvermogen, werd het fonds op 3 december 2015 tijdelijk gesloten voor nieuwe aankopen. Op 13 januari 2016 is het fonds weer geopend voor nieuwe toetreders. Op 14 november 2016 is het ASN Groenprojectenfonds om deze reden wederom gesloten voor aankoop van nieuwe participaties. ACTIAM monitort het percentage groene beleggingen actief.

2.3 Fondsportefeuille

Fondsverdeling over de categorieën

Ultimo verslagperiode had de beleggingsportefeuille van het ASN Groenprojectenfonds een omvang van € 312,4 miljoen, exclusief de staatsobligaties die het fonds aanhoudt uit hoofde van het liquiditeitsbeheer.



Dit betekent dat de beleggingsportefeuille is gegroeid met € 25,0 miljoen ten opzichte van 31 december 2015, ofwel 8,7%. Deze groei was onder andere het gevolg van nieuwe leningen die het fonds verstrekte. Het fonds belegt in Nederland in windparken, zonne-energie, projecten voor duurzaam bouwen, installaties voor warmte-koude-opslag (WKO), zorg en welzijn alsmede biovergisting. De groenregeling bevat verschillende categorieën projecten in Nederland die voor groene financiering in aanmerking komen.

Vooruitzichten

Wij streven naar meer groene beleggingen in de algemene segmenten die van toepassing zijn voor de groenverklaring regeling van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO). Wij richten ons in mindere mate op woningbouwcorporaties. Daarbij volgen we nauwlettend de ontwikkelingen op het gebied van nieuwe segmenten, zoals energieopslag.

In het verslagjaar hebben we ons ingespannen om de pijlpijn met mogelijke groene financieringen verder op te bouwen. In 2017 verwachten wij de portefeuille verder uit te breiden met financieringen in wind- en zonne-energie en duurzaam bouwen.

De groenregeling is ook van toepassing op onder andere windenergie, zonne-energie en waterkrachtprojecten in de opkomende markten. Een voorwaarde is dat de betreffende landen voorkomen op de landenlijst van Dutch Good Growth Fund van de RVO. Voor hydro projecten, dammen en waterinfrastructuurprojecten moet voldoen worden aan de aanbevelingen van de World Commission on Dams. Ook mag er geen sprake zijn van misstanden voor de lokale bevolking en de Equator Principles moeten van toepassing zijn. Wij verwachten de eerste financieringen van projecten in de opkomende landen in de eerste kwartaal van 2017.

2.4 Nieuwe leningen

De beleggingen van het ASN Groenprojectenfonds bestaan overwegend uit projectfinancieringen: onderhandse leningen aan projectorganisaties, ondernemingen en non-profitorganisaties. Bij de selectie van beleggingen, ingeval dit onderhandse leningen betreffen, worden aanvullende zekerheden gevraagd. Deze kunnen de vorm aannemen van hypotheekrechten, pandrechten, borgstellingen en garanties van derden (bijvoorbeeld het Waarborgfonds Sociale Woningbouw).

Wij verstrekten in de verslagperiode de volgende (nieuwe) leningen. Voor deze leningen geldt dat een gedeelte van het totale bedrag nog niet gerealiseerd is.

- KiesZon – YSS Projects I V.O.F.
 KiesZon op School is een project om op daken van basisscholen zonnepanelen te plaatsen. De scholen hoeven daar niet in te investeren, omdat ze de panelen leasen. KiesZon ontzorgt de scholen doordat het alles regelt, van de investering, bouw en



exploitatie tot monitoring en onderhoud. Na tien tot vijftien jaar loopt het leasecontract af. Dan worden de scholen eigenaar van de zonnepanelen. Wij hebben een lening van nominaal € 0,7 miljoen verstrekt aan YSS Projects I V.O.F. om de aanleg van zonnepanelen te financieren.

- Zonedak Volendam B.V.
Zonedak Volendam B.V. is een project-bv voor zonnepanelen op het dak van het KRAS-voetbalstadion, de thuishaven van voetbalclub FC Volendam. Het project bestaat uit 1.059 zonnepanelen met een vermogen van 926 kWp. Het zonedak wekt in het eerste jaar naar verwachting 255.020 kilowattuur elektriciteit op, genoeg voor meer dan zeventig huishoudens. De financiering bedraagt € 0,4 miljoen nominaal.
- VAANSTER IV B.V. 'Laan Op Zuid'
Het fonds financierde een installatie voor warmte-koude-opslag (WKO) voor een kantoorpand aan de Laan op Zuid in de Rotterdamse deelgemeente Feijenoord. De financiering bedraagt € 0,4 miljoen nominaal.
- Solar Park Purmerend B.V.
Het fonds financierde de bouw en exploitatie van een installatie met 24.000 zonnepanelen met een vermogen van 5.564 kWp (kilowattpiek). De panelen staan in veldopstelling op het terrein Purmerdijk in de buurt Baansteede-Noord te Purmerend. De financiering bedraagt € 5,6 miljoen nominaal.
- Stichting WIJdeZorg
In Zoeterwoude financierde het fonds de herontwikkeling van een zorgterrein voor huisvesting en opvang van maximaal 54 zware-zorgpatiënten en 28 seniorenwoningen. De financiering bedraagt € 5,7 miljoen nominaal.
- Sunwatt De Kwekerij
In de gemeente Bronckhorst financierde het fonds de bouw en exploitatie van een zonnepaneleninstallatie op het terrein van een voormalige boomkwekerij. De financiering bedraagt € 2,3 miljoen nominaal. De ruim 7.600 panelen produceren een vermogen van 1.869 kWp, wat resulteert in ruim 700 ton CO₂-reductie.
- VAANSTER VIII B.V. 'The Ven'
'The Ven' betreft de aankoop en bouw van een WKO-installatie voor de duurzame verwarming en koeling van een groot hotel in Amsterdam-West. De financiering bedraagt in totaal € 3,2 miljoen en de CO₂-besparing bedraagt 143 ton.
- Stichting WonenCentraal
De Stichting WonenCentraal is een kleine woningcorporatie in Alphen a/d Rijn. Het fonds financierde de energiebesparende investeringen in 61 eengezinsnieuwbouwwoningen in het project Klop. De financiering bedroeg € 6,1 miljoen nominaal.
- F&B Leeuwind B.V.
Nabij de Waddenzee, in de plaats Oude Bildtzijl in Friesland, financierde het fonds een windpark van twee turbines van elk 0,9 MW, gecombineerd met een windturbine in Leeuwarden van 0,81 MW. Het fonds financierde de bouw en de exploitatie ervan.

De windturbines leveren jaarlijks 2.037 ton CO₂-reductie op. De financiering bedroeg ruim € 3,5 miljoen.

- Kapershoek VOF
Met een financiering van € 1,1 miljoen faciliteerde het fonds de derde windturbine aan de Waddenzee in Oude Bildtzijl (0,9 MW), met een jaarlijkse CO₂-reductie van 697 ton.
- Oosterwind B.V.
Het fonds financierde Oosterwind B.V. met € 1,1 miljoen voor een windturbine in Wevershoof (nabij het IJsselmeer in Noord-Holland). Deze turbine levert 0,8 MW op en realiseert een jaarlijkse CO₂-reductie van 948 ton.
- Kloosterboer II C.V.
Het fonds financierde Kloosterboer II C.V. voor de bouw van drie windturbines met een gezamenlijk vermogen van 6,9 MW in de haven van Vlissingen. Deze turbines leveren een jaarlijkse CO₂-reductie op van 4460 ton. De totale financiering bedraagt € 8,3 miljoen.

2.5 Marktontwikkelingen en vooruitzichten

Duurzame energie

De prijs van fossiele brandstoffen heeft een grote invloed op de aantrekkelijkheid van duurzame energieprojecten ten opzichte van andere vormen van energie. De Nederlandse overheid houdt in haar subsidieregelingen rekening met de beweeglijkheid van energieprijzen. In deze subsidieregeling wordt er wel een minimummarktprijs gehanteerd voor de duur van de subsidieperiode. Voor het ASN Groenprojectenfonds zijn deze energieprijzen van belang.

Stimuleringsregeling Duurzame Energieproductie

De belangrijkste subsidieregeling is de stimuleringsregeling duurzame energieproductie (SDE+). Deze subsidieregeling stimuleert hernieuwbare energietechnieken. Ieder jaar wordt het budget van deze regeling opnieuw bepaald. Duurzame energieopwekkende installaties hebben deze subsidie nodig om een voldoende rendabel project te realiseren. In deze subsidie is de energieprijs van belang. In 2016 vonden er twee rondes plaats voor de SDE+ regeling waarbij in het voorjaar een deel van het verplichtingenbudget (maximale subsidie over de looptijd van de projecten) van € 4 miljard te claimen was en in het najaar € 5 miljard.

Vraag naar financiering duurzame energie

De vraag naar financiering voor wind- en zonne-energieprojecten hield in de verslagperiode aan. Deze aanhoudende vraag werd primair gedreven door steun van de overheid om het Energieakkoord in Nederland ten uitvoer te brengen. Daarnaast leidde de ontwikkeling in technologie ertoe dat duurzame energie steeds goedkoper werd opgewekt. Dat kon het effect van lagere prijzen van traditionele energiebronnen deels compenseren. Een belangrijke ontwikkeling is bovendien



dat consumenten steeds milieubewuster worden. Dat heeft een positieve invloed op de vraag naar duurzame energie.

Ontwikkeling op de markt voor groenprojecten

Ongeacht de aanhoudende vraag naar financiering voor duurzame-energieprojecten was er sprake van overliquiditeit in de markt. Deze werd veroorzaakt door financieringsaanbod van zowel groenbanken en groenfonds als van enkele banken met een focus op de publieke sector en enkele internationale banken. De grote hoeveelheid geld die beschikbaar was voor duurzame-energieprojecten, en de historisch lage renteniveaus veroorzaakten lagere marges. Wij blijven zoeken naar passende projecten en onderzoeken de mogelijkheden voor het fonds om actief te worden in nieuwe sectoren. Een uitgebreide toelichting op het risico van de lage rentestand leest u in de paragraaf 2.6.

Vanaf april 2016 werden enkele wijzigingen in de groenregeling doorgevoerd. In de vernieuwde Regeling groenprojecten 2016 is meer ruimte gekomen voor het financieren van projecten die gebruik maken van restwarmte en voor de opslag van zonne-energie. Nieuw zijn ook de project-categorieën bio-based en circulaire economie. Daarbij gaat het om projecten waarbij ofwel biologische grondstoffen worden ingezet, in plaats van bijvoorbeeld kunststoffen op olie, gas of kolenbasis, danwel de ontwikkeling van producten die optimaal herbruikt kunnen worden.

In de loop van 2016 zijn er concrete stappen gezet om buitenlandse projecten, die gelden voor de Regeling groenprojecten buitenland 2002 te financieren via de projectadviseur Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO). In paragraaf 1.2 leest u meer over deze beleidswijziging.

Wind

De productie van windelektriciteit lag in de eerste tien maanden van 2016 18% hoger dan in 2015 en zelfs 165% hoger dan in 2014. Dit is vooral terug te voeren op de sterke stijging van de windproductie op zee die in oktober 2016 met 293.000 MWh bijna even groot was als de productie op land en hiermee 105.000 MWh hoger dan in december 2015.

Een belangrijke ontwikkeling is dat de benodigde capaciteit grotendeels in grotere projecten gefinancierd zal worden. Het fonds heeft zich in 2016 hoofdzakelijk gericht op de Nederlandse markt voor windenergie. Verschillende partijen hebben aangegeven dat zij met het fonds in zee willen gaan.

Ook de grotere windprojecten die vallen onder de Rijkscoördinatieregeling, ontwikkelen zich in rap tempo en worden de komende jaren daadwerkelijk gebouwd. We voorzien dat het fonds ook in 2017 actief is in windenergie. Deze vorm van duurzame

energieopwekking blijft een belangrijk deel van onze aandacht houden.

Zonne-energie

2016 was net als 2015 een relatief zonnig jaar met een gemiddelde productie per zonnecel die 8% boven het gemiddelde over 1991-2010 lag en 0,3% verbeterde ten opzichte van 2015. Dit ondanks een tegenvallende juni maand, toen de zonkracht te wensen over liet en de geschatte productie 9% achterbleef bij het langjarig gemiddelde.

De meeste zonneprojecten in Nederland worden gerealiseerd op de daken van huizen en andere gebouwen. Daarnaast wordt gewerkt aan projecten die direct aan het net gaan leveren. Crowdfunding speelt nog steeds een grote rol bij het verwerven van het eigen of achtergestelde vermogen van deze projecten.

De Nederlandse zonne-energiesector is kleiner en gefragmenteerder dan in andere Europese landen. De projecten zijn kleiner dan bijvoorbeeld projecten in windenergie. Het is positief dat er nu ook grotere projecten van de grond komen. Wij financierden ons eerste zonneveld in het tweede kwartaal van 2016: Solar Park Purmerend. Met € 5,6 miljoen is het daarmee ook meteen de grootste zonne-energiefinanciering van het fonds. Nieuw is dat kleinere projecten collectief ter financiering aangeboden worden. Dit wordt onder andere mogelijk gemaakt door crowdfunding van aandelenkapitaal in zonne-energieprojecten. Zo kreeg het stadion van FC Volendam een zonne-energie-installatie op het dak die werd gefinancierd door zowel crowdfunding als een lening van het fonds.

Doordat het fonds steeds meer kleinere projecten gaat financieren, neemt naar verwachting het aandeel van zonne-energieprojecten in het fonds de komende tijd toe. Een voorbeeld is de portefeuille van kleine installaties op scholen (zie het project KiesZon in paragraaf 2.4). Dit is een goed teken voor de verdere groei in dit segment. Zonne-energie blijft de aandacht houden omdat beleggen in zonne-energie leidt tot een goede spreiding van de financieringen in het fonds.

Decentrale energievoorziening

De ontwikkelingen in projecten voor installatie van warmte-koude-opslag (WKO) zijn direct gekoppeld aan de ontwikkeling van commercieel vastgoed en grotere woningbouwprojecten in Nederland. Op termijn kan hier enige groei ontstaan, hoewel het aanbod naar verwachting bescheiden blijft. Afgaande op verstrekte vergunningen neemt de activiteit in de woningbouw iets toe. In de eerste tien maanden van 2016 waren er € 6,27 miljard aan vergunningen verstrekt ten opzichte van € 6,19 miljard in dezelfde periode in 2015.

In aantallen gemeten valt de nieuwbouw terug door een daling van het aantal aangevraagde vergunningen. Corporaties vroegen 1.200 en 880 minder

bouwvergunningen aan voor nieuwe huur- respectievelijk koopwoningen. Projectontwikkelaars vroegen 5.600 minder vergunningen aan terwijl particulieren juist 3.200 meer vergunningen aanvroegen. De zorg is iets actiever geworden. De vergunningverlening voor bouw en onderhoud in de landbouw – een groot segment op de groenmarkt – liep de eerste 10 maanden € 33 miljoen terug tot een waarde van € 450 miljoen.

Toch biedt ook deze sector financieringsmogelijkheden. In de verslagperiode financierde het fonds twee WKO-projecten. De financiering van WKO-installaties blijft van belang voor het fonds.

Woningbouwcorporaties

In de verslagperiode heeft het fonds mondigesmaat financieringsaanvragen van woningbouwcorporaties ontvangen. Financieringen aan woningbouwcorporaties zijn aantrekkelijk doordat het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) een borgstelling verstrekt aan de verstrekker van de lening. Dat geeft deelnemende corporaties op een goedkope manier toegang tot de kapitaalmarkt. Door de aanhoudend lage rente blijft het aanbod van geld aan de woningbouwcorporaties zeer groot. Het effectieve tarief van reguliere leningen is bijna hetzelfde als het tarief voor een groene lening. Daarom kiezen woningcorporaties niet altijd voor leningen uit groenfondsen. De financieringsvraag van de corporaties is verder gedaald doordat de WSW niet meer van toepassing is op commerciële projecten. Het fonds heeft zich in de verslagperiode dan ook minder gericht op financieringen aan woningbouwcorporaties. Desondanks hebben wij een financiering aan een woningbouwcorporatie verstrekt voor de verduurzaming van 61 woningen. Wij volgen de ontwikkelingen in de sector duurzame bouw nauwlettend om te kunnen inspelen op een mogelijke vraag naar financieringen, bijvoorbeeld van initiatieven om maatschappelijk vastgoed te verduurzamen.

Zorgen Welzijn

In de zorgsector nam de investeringsbereidheid om gebouwen te verduurzamen langzaam toe. Het ASN Groenprojectenfonds stimuleert graag deze verduurzaming en financiert organisaties in deze sector die een sterke financiële positie en een stabiele omzet hebben, en die naar verwachting het minst worden verstoord door (wijzigingen in) wet- en regelgeving. Vooral organisaties in de gehandicaptenzorg en verpleging komen voor een financiering in aanmerking. De beheerder heeft beleidskaders opgesteld om leningen aan organisaties in de zorgsector te verstrekken. We verwachten dat het fonds in 2017 in deze sector verder kan groeien.

2.6 Risico's en risicobeheer

Dit verslag geeft inzicht in de risico's die zich in de loop van de verslagperiode hebben voorgedaan, het beleid ten aanzien van deze risico's, de manier waarop deze

risico's zijn beperkt en de risico's die zich aan het einde van de verslagperiode voordeden.

Met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen bewaakt ACTIAM dat de fondsen in het algemeen en de beleggingsportefeuilles in het bijzonder voortdurend blijven voldoen aan:

- het beleggingsbeleid dat voor elk van de individuele fondsen van toepassing is, zoals beschreven in het prospectus. Ten behoeve van risicobeheersing zijn in dit kader voor elk van de fondsen beleggingsrichtlijnen geformuleerd waarbinnen beleggingsportefeuilles dienen te worden beheerd.
- de wettelijke kaders;

Hierna volgt een beschrijving van de risico's. In de jaarrekening worden de risico's verder gekwantificeerd.

Financiële risico's

Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het fonds als gevolg van waardeontwikkelingen van de financiële instrumenten waarin het fonds belegt. De waarde van de beleggingen kan fluctueren op basis van vele factoren, zoals verwachtingen over de economische groei, inflatie en prijsontwikkeling op diverse goederen- en valutamarkten. Daarnaast kan de waarde van de beleggingen fluctueren naar aanleiding van politieke en monetaire ontwikkelingen. Marktrisico's verschillen per beleggingscategorie en zijn mede afhankelijk van de mate van spreiding van beleggingen over regio's en sectoren en/of van de keuze van individuele beleggingen. Het is mogelijk dat beleggingen in de hele markt of in bepaalde regio's en/of sectoren in waarde dalen. Door een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van het fonds tracht de AIF-beheerder het marktrisico te mitigeren. In het verslag over het beheer is een verdeling van de portefeuille over landen opgenomen, evenals een overzicht van de tien grootste posities van het fonds.

Wanneer het fonds in het buitenland gaat beleggen verandert het landenrisico, vooral als het belegt in opkomende economieën. Deze kenmerken zich doordat zij minder ontwikkeld zijn. De betreffende landen hebben een minder stabiele economie en de volatiliteit van de financiële en valutamarkten is groter. Bovendien kunnen de juridische en fiscale regimes en bestuursstructuren van deze landen sterk afwijken van die van meer ontwikkelde landen. Dit brengt juridische en fiscale risico's en reputatierisico met zich mee.

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het fonds als gevolg van renteontwikkelingen. Als de kapitaalmarktrente stijgt ten opzichte van de (vaste) couponrente van een lening, dan daalt de waarde (koers) van de lening, en andersom. Hoe

langer de gemiddelde resterende looptijd van een lening is, des te meer effect een verandering van de rente heeft op de waarde van de lening. Markrentes worden vooral beïnvloed door veranderingen in de verwachte wijziging van het inflatietempo en in kredietopslagen.

Concentratierisico

Het concentratierisico is nauw aan het marktrisico verbonden. Dit is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het fonds als gevolg van een concentratie van de beleggingen in bepaalde projecten of marktsegmenten. Daarnaast maken leningen aan een beperkt aantal groene projecten een groot deel uit van het fonds. Het concentratierisico houdt in dat specifieke gebeurtenissen van grotere invloed zijn op de waarde van de beleggingsportefeuille van het fonds dan bij een kleinere mate van concentratie. De oorzaak van concentratie van de portefeuille kan het gevolg zijn van marktontwikkelingen, het gevoerde beleggingsbeleid en de gehanteerde beleggingsrichtlijnen of van de omvang en samenstelling van het beleggingsuniversum. De mogelijkheden tot spreiding zijn kleiner bij een kleiner beleggingsuniversum dan bij een groter universum.

Valutarisico

De leningen waarin het fonds belegt en de posities die het tijdelijk in liquiditeiten (liquide middelen en staatsobligaties) aanhoudt, noteren in euro's. Op grond daarvan is er thans geen sprake van valutarisico. Op het moment dat er via onderhandse leningen in buitenlandse projecten, die niet luiden in euro, zal worden belegd zal er sprake zijn van valutarisico.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de fondsen als gevolg van de mogelijkheid dat een kredietnemer of tegenpartij een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt. Hierin is tevens begrepen de mogelijkheid van beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van tegoeden vanuit het buitenland (overdrachtsrisico).

Credit spreadrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het zogenaamde credit spreadrisico, oftewel het risico dat koersen van vastrentende waarden fluctueren als gevolg van fluctuaties in de kredietrisicopremies die hierop van toepassing zijn. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van ondernemingen, instellingen of overheden die deze vastrentende waarden uitgeven, oftewel de debiteuren. De kredietwaardigheid van debiteuren kan zich positief en negatief ontwikkelen. Dat leidt tot schommelingen in de kredietrisicopremies van de financiële instrumenten waarin wordt belegd. Bij een negatieve ontwikkeling neemt de kans toe dat een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke zal blijven en niet aan zijn rente- en/of aflossingsverplichtingen zal

voldoen. Hierdoor zal de kredietrisicopremie op financiële instrumenten die de debiteur heeft uitgegeven stijgen, wat leidt tot een koersdaling van de betreffende instrumenten.

Faillissementsrisico

Een tweede specifieke vorm van kredietrisico is het faillissementsrisico. Bij het creditspreadrisico beïnvloeden ontwikkelingen in kredietrisicopremies de marktwaarde van beleggingen in vastrentende waarden. Het is ook mogelijk dat een debiteur niet meer kan voldoen aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen als gevolg van specifieke factoren die op hem van toepassing zijn, zonder dat dit adequaat in de marktwaarde is verwerkt. Dit wordt faillissementsrisico genoemd. Dit kan leiden tot verlies van de gehele marktwaarde van het financiële instrument.

Tegenpartijrisico

Een derde specifieke vorm van kredietrisico is het tegenpartijrisico. Dit is het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij bij transacties in financiële instrumenten in gebreke blijft.

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan zijn financiële kortetermijnverplichtingen te voldoen, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen. Dit risico kan zich zowel voordoen in normale omstandigheden als in geval van een combinatie van negatieve ontwikkelingen (stresssituatie). De beleggingen, uitgezonderd de staatsobligaties, van het fonds zijn beperkt verhandelbaar. Hierdoor bestaat het risico dat het fonds niet voldoende financiële middelen kan vrijmaken om te voldoen aan zijn verplichtingen om participaties in te kopen. In principe is dagelijks toe- en uittreding mogelijk. Om het liquiditeitsrisico en het in de vorige paragraaf beschreven groene-instellingsrisico te beheersen monitort de AIF-beheerder dagelijks de in- en uitstroom. Daarnaast beheerst hij het liquiditeitsrisico door de kasstromen uit hoofde van beleggingen af te stemmen op de kapitaalstromen uit hoofde van toe- en uittreding van participanten. Indien de onbalans te groot wordt kan de dagelijkse toe- en/of uittreding worden opgeschort.

Hefboomfinanciering

Het fonds mag vreemd vermogen aantrekken tot maximaal 20% van het fondsvermogen, en mag dit aanwenden voor groene beleggingen tot maximaal 20% van het fondsvermogen. Beleggen met geleend geld brengt risico's met zich mee. Deze komen voort uit het feit dat het fonds het geleende geld, inclusief mogelijke rente, moet terugbetalen met de opbrengst van beleggingen van het fonds. Dit kan ten koste gaan van de middelen die beschikbaar zijn voor participanten. Participanten zouden (een gedeelte van) hun inleg daardoor kunnen verliezen. Het verkopen van financiële instrumenten die het fonds niet bezit, 'short selling', en het gebruik van afgeleide

instrumenten is uitgesloten. In de verslagperiode is er geen sprake geweest van hefboomfinanciering.

De belangrijkste financiële risico's in de verslagperiode zijn in de volgende tabel verder toegelicht.

| Belangrijkste financiële risico's | Risicobereidheid | Impact | Materialisatie | Beheersing |
|--|------------------|-----------|--|--|
| Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden actieve marktrisicoposities ingenomen. | Hoog | Hoog | Renterisico, valutarisico en concentratierisico zijn onderdelen van marktrisico. In 2016 belegde het fonds niet in vreemde valuta. | Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico. |
| Renterisico Het fonds belegt in vastrentende waarden. | Hoog | Gemiddeld | Modified Duration ¹ van het fonds ultimo 2016: 3,1 (ultimo 2015: 2,7). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben. Daarnaast is de huidige lage rentestand een indicatie van het verwachte rendement. | Renterisico's worden niet afgedekt. |
| Concentratierisico Het fonds richt zich specifiek op groene sectoren. Daarnaast maken leningen aan een beperkt aantal groene projecten een groot deel uit van het fonds. | Gemiddeld | Gemiddeld | Gedurende de verslagperiode hebben zich geen nieuwe concentratierisico's gematerialiseerd. | De beleggingen zijn over diverse projecten gespreid en er geldt een maximum restrictie per lening. |
| Kredietrisico Het fonds belegt in leningen en staatsobligaties; er is sprake van kredietrisico. In ontwikkelingslanden is er een verhoogd overdrachtsrisico. | Gemiddeld | Gemiddeld | Gedurende de verslagperiode is de kredietkwaliteit licht gedaald. In 2016 is er enkel in Nederland belegd. | Onderzoek naar kredietrisico bij de selectie van beleggingen. Onderpand op leningen. Maximaal 15% mag bij aanvang van de lening in één debiteur worden belegd. Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over kredietrisico. Aanhouden van liquiditeiten in kortlopende staatsobligaties. Er gelden verschillende risicoklassen voor debiteuren. |
| Liquiditeitsrisico De beleggingen zijn beperkt verhandelbaar. Hierdoor bestaat het risico dat het fonds niet voldoende financiële middelen kan vrijmaken om te voldoen aan zijn verplichtingen om participaties in te kopen. | Gemiddeld | Hoog | Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid. Ultimo verslagperiode bestond het fondsvermogen voor 25,4% (ultimo 2015: 27,6%) uit liquide middelen en staatsobligaties. | Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over liquiditeitsrisico. Het beleid staat toe om het fonds te sluiten om het belang van participanten te beschermen. |

¹ De modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

Niet-financiële risico's

Groene-instellingsrisico

De overheid merkt het ASN Groenprojectenfonds aan als groene instelling als het minimaal 70% van het fondsvermogen in groenprojecten belegt. Dit wordt dagelijks door ACTIAM gemonitord. Als het fonds op enig moment minder dan 70% van zijn middelen in groenprojecten heeft belegd, kan het de status van groene instelling verliezen. Daarmee vervallen de fiscale voordelen voor particuliere participanten. Als het fonds onder de 70%-grens dreigt te komen, wordt toetreding tot en/of uittreding uit het fonds beperkt, gewijzigd of beëindigd en/of kunnen hieraan voorwaarden worden verbonden. In dat geval kan het fonds voor korte of langere tijd geen participaties uitgeven en/of inkopen. In paragraaf 2.2 leest u meer over het percentage groene beleggingen gedurende de verslagperiode. De risicobereidheid voor dit risico is laag.

Dit groene-instellingsrisico hangt samen met het liquiditeitsrisico. Als liquiditeiten die het fonds ontvangt uit aflossingen niet opnieuw worden uitgezet, neemt het aandeel van liquiditeiten in het fondsvermogen toe en daalt het liquiditeitsrisico. Daarmee stijgt het groene-instellingsrisico, aangezien de omvang van de portefeuille groene leningen afneemt.

Onder het groene-instellingsrisico valt ook het risico dat de overheid de wet kan aanpassen en de Regeling groenprojecten kan beperken of afschaffen.

Fiscaal en juridisch risico

De juridische en fiscale behandeling van het fonds kan buiten de macht van de beheerder veranderen, met nadelige consequenties voor het fonds en de participanten. Veranderingen in de wettelijke en/of fiscale status van de participanten of relevante veranderingen in de lokale wetgeving en de interpretatie daarvan kan de



fiscale positie van de participanten aanzienlijk beïnvloeden.

Risico erosie fondsvermogen

Het ASN Groenprojectenfonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Om deze status te kunnen behouden dient het fonds jaarlijks de fiscale winst geheel aan de aandeelhouders uit te keren. De fiscale jaarwinst kan onder omstandigheden hoger uitkomen dan de winst die wordt berekend op grond van de regels die gelden bij het opstellen van de jaarrekening. Daarnaast kan een fonds onder omstandigheden een beleid voeren waarbij meer dividend wordt uitgekeerd dan het jaarresultaat. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat het vermogen van de beleggingsinstelling door een dividenduitkering meer afneemt dan de omvang van de jaarwinst. Dit risico wordt beperkt door een actief herbeleggingsbeleid van het fonds.

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

Het ASN Groenprojectenfonds zal voldoen aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) en de Common Reporting Standard (CRS) en de in dat kader in de Nederlandse wetgeving opgenomen bepalingen. Om in dat kader ten aanzien van aandeelhouders hun status onder FATCA of Nederlandse wetgeving te kunnen (blijven) vaststellen, kan aan aandeelhouders documentatie worden opgevraagd. Als het ASN Groenprojectenfonds, doordat het niet voldoet aan FATCA, wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op haar beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de *net asset value* (NAV).

Compliance risico

Compliance risico betreft het risico dat consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving niet of niet tijdig worden onderkend waardoor wet- en regelgeving wordt overtreden. Naast het externe aspect van het compliance risico bestaat er ook een intern deel dat betrekking heeft op het risico dat niet of niet tijdig wordt voldaan aan interne regelgeving (beleid). Het beleid ziet er op toe dat periodiek wordt gecontroleerd of het beleid voldoet aan wet- en regelgeving.

Integriteitsrisico

Een specifieke vorm van compliance risico is het integriteitsrisico. Dat betreft aantasting van de reputatie, het vermogen of het resultaat van ABB of ACTIAM als gevolg van het niet naleven van (interne en externe) wet- en regelgeving. Met name de cultuur en het gedrag van medewerkers, klanten en partijen waar ACTIAM zaken mee doet spelen een belangrijke rol. Handelingen die in strijd zijn met de kernwaarden van ACTIAM en VIVAT, de gedragscode of wettelijke bepalingen worden niet getolereerd.

ACTIAM neemt binnen de vastgelegde restricties financiële risico's teneinde rendement te kunnen realiseren. Bij het nemen van een beleggingsbeslissing maakt ACTIAM een afweging tussen het verwachte rendement en het risico. Bij operationeel en compliance risico is deze afweging niet van toepassing. ABB, ACTIAM en het fonds hebben in dit kader een zeer lage risicobereidheid voor operationeel en compliance risico.

| Risico | Risicobereidheid | Impact | Materialisatie | Beheersing |
|---------------------|------------------|--------|---|--|
| Compliance risico | Laag | Hoog | Compliance risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. | Onder meer via toepassing van integriteitsbeleid en klantacceptatiebeleid en gebruikmaking van een compliance officer. |
| Operationeel risico | Laag | Hoog | Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. | Onder meer op basis van verkrijging ISAE 3402 type II verklaring van ACTIAM, toepassing van Business Continuity Management beleid en afsluiting aansprakelijkheidsverzekering. |

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het fonds als gevolg van ontoereikende of gebrekkige interne beheersing van processen en systemen.

Waarderingsrisico

Een specifieke vorm van operationeel risico is het waarderingsrisico. Dit is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Oorzaken hiervan kunnen bijvoorbeeld zijn ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. Het gevolg is dat de toegekende waardering de echte waardering mogelijk niet juist weergeeft. De beleggingen in leningen en aandelenkapitaal hebben veelal geen notering aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs. Door de beperkte verhandelbaarheid kunnen waarderings van activa daardoor niet altijd eenduidig worden vastgesteld.

De waarderingsbeleid dat de AIF-beheerder vaststelt. Dit beleid wordt consistent op alle leningen en beleggingen in aandelenkapitaal toegepast (in de verslagperiode waren er geen beleggingen in aandelenkapitaal). Het uitgangspunt van het beleid is waardering op basis van reële waarde (*fair value*). Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt geldende conventies voor het waarden van beperkt verhandelde activa. Het wordt periodiek gevalideerd en besproken met de accountant van het fonds. Er wordt zorgvuldigheid betracht bij het opstellen en uitvoeren van dit waarderingsbeleid. Desondanks kan het voorkomen dat de waardering van beleggingen geen adequate reflectie geeft van de reële waarde, bijvoorbeeld als gevolg van ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. In de Grondslagen voor de waardering van activa en passiva in de jaarrekening leest u meer over de waardering van de beleggingen.



Procesrisico

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

Systeemrisico

Een specifieke vorm van operationeel risico is systeemrisico. Dit is het risico van directe of indirecte verliezen die het gevolg zijn van tekortkomingen in informatietechnologiesystemen ten behoeve van adequate en tijdige informatieverwerking en communicatie. Het beschikken over adequate informatietechnologiesystemen is cruciaal om de continuïteit en beheersbaarheid van de processen en dienstverlening ten behoeve van de fondsen te kunnen waarborgen. Er zijn verschillende maatregelen van toepassing om systeemrisico's te mitigeren, waaronder het in geval van uitval beschikbaar hebben van adequate back up en recovery systemen en business continuity planning.

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken zoals deze zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingsrelaties. Met deze partijen is een overeenkomst gesloten. ACTIAM heeft uitbestedingsprocedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van de rapportages en 'in-control statements' en zogenaamde assurance rapportages zoals ISAE 3402 rapporten worden gebruikt om vast te stellen dat de interne risicobeheersingsprocedures van de betreffende partijen adequaat zijn. Indien nodig kunnen additionele activiteiten worden uitgevoerd. ACTIAM is te allen tijde bevoegd om de samenwerking met genoemde vermogensbeheerders te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen. ACTIAM heeft de uitvoering van projectadvisering uitbesteed.

Bewaarnemingsrisico

Bewaarnemingsrisico is het risico dat activa verloren gaan als gevolg van onder meer insolventie of fraude bij de entiteit waar financiële instrumenten in bewaring zijn gegeven. Dit vindt plaats bij de custodian dan wel, indien van toepassing, bij subcustodians die zijn aangesteld. Ter beperking van het bewaarnemingsrisico heeft de custodian interne controle maatregelen getroffen.

Den Haag, 5 april 2017

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Diane Griffioen



2.7 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder

Algemeen

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) heeft ACTIAM N.V. (ACTIAM) met ingang van 22 juli 2014 aangesteld als AIF-beheerder van het ASN Groenprojectenfonds. ACTIAM heeft vanaf 22 juli 2014 het AIF-beheer van het ASN Groenprojectenfonds uitgevoerd conform de daartoe geldende wettelijke eisen en het door ABB vastgestelde beleggings- en duurzaamheidsbeleid. Met betrekking tot de uitvoering van het AIF-beheer geven wij de hierna volgende verklaring omtrent de bedrijfsvoering.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

Wij hebben gedurende 2016 verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als AIF-beheerder voor het ASN Groenprojectenfonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering zoals bedoeld in artikel 115y lid 5 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Wij hebben niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Utrecht, 5 april 2017

ACTIAM N.V.

Hans van Houwelingen
Dudley Keiller
John Shen



3 Jaarrekening





3.1 Balans

| Vóór winstbestemming en in duizenden euro's | Ref. ¹ | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|---|-------------------|----------------|----------------|
| Beleggingen | (A) | | |
| Leningen | | 312.395 | 287.420 |
| Af: voorzieningen leningen | | -919 | -7.442 |
| Staatsobligaties | | 98.297 | 67.097 |
| | | 409.773 | 347.075 |
| Vorderingen | (B) | 3.755 | 21.382 |
| Overige activa | (C) | | |
| Liquide middelen | | 9.005 | 39.165 |
| Kortlopende schulden | (D) | 488 | 22.419 |
| Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden | | 12.272 | 38.128 |
| Activa min kortlopende schulden | | 422.045 | 385.203 |
| Fondsvermogen | (E) | | |
| Gestort kapitaal | | 409.682 | 373.696 |
| Herwaarderingsreserve | | 23.707 | 22.171 |
| Overige reserves | | -14.319 | -11.684 |
| Onverdeeld resultaat | | 2.975 | 1.020 |
| Totaal fondsvermogen | | 422.045 | 385.203 |

1 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 3.5 respectievelijk 3.6.

3.2 Winst-en-verliesrekening

| In duizenden euro's | Ref. | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|--|------------|------------------------------|------------------------------|
| Opbrengsten uit beleggingen | (F) | | |
| Rente leningen en staatsobligaties | | 6.698 | 6.401 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (G) | -8.428 | -794 |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | (H) | 2.059 | -846 |
| Overige bedrijfsopbrengsten | (I) | | |
| Commissie verstrekte leningen | | 97 | 171 |
| Som van de bedrijfsopbrengsten | | 426 | 4.932 |
| Bedrijfslasten | (J) | | |
| Fondskosten | | 3.927 | 3.581 |
| Afsluitprovisie kredietfaciliteit | | - | 28 |
| Rentelasten kredietfaciliteit | | - | 72 |
| Overige rentelasten | | 38 | -214 |
| Overige bedrijfslasten | | 9 | - |
| Voorzieningen | | | |
| Mutatie voorzieningen leningen | | -6.523 | 445 |
| Som van de bedrijfslasten en voorzieningen | | -2.549 | 3.912 |
| Resultaat | | 2.975 | 1.020 |

3.3 Kasstroomoverzicht

| In duizenden euro's | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten | | |
| Resultaat | 2.975 | 1.020 |
| <i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i> | | |
| Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | 8.428 | 794 |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen | -2.059 | 846 |
| Mutatie voorzieningen leningen | -6.523 | 445 |
| Aankoop van beleggingen | -255.838 | -119.451 |
| Verkoop en aflossing van beleggingen | 193.294 | 30.407 |
| <i>Mutaties in activa en passiva:</i> | | |
| Vorderingen | 17.627 | -15.112 |
| Kortlopende schulden | -21.931 | 19.505 |
| Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten | -64.027 | -81.546 |
| Kasstroomen uit financieringsactiviteiten | | |
| Uitgifte van participaties | 54.251 | 53.683 |
| Inkoop van participaties | -18.265 | -9.115 |
| Uitgekeerd dividend | -2.119 | -3.258 |
| Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten | 33.867 | 41.310 |
| Mutatie liquide middelen | -30.160 | -40.236 |
| Liquide middelen begin van de verslagperiode | 39.165 | 79.401 |
| Liquide middelen eind van de verslagperiode | 9.005 | 39.165 |

3.4 Toelichting algemeen

Het ASN Groenprojectenfonds is een open fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht, opgericht op 15 november 1995. Participaties van het ASN Groenprojectenfonds worden met ingang van 27 januari 2016 verhandeld via Euronext, Euronext Fund Service (EFS). Tot deze datum was het fonds niet genoteerd aan enige effectenbeurs.

Het fonds belegt voor ten minste 70% direct of indirect in projecten waarvoor een verklaring is afgegeven op grond van de Regeling groenprojecten (aangewezen groenprojecten). Het Fonds kan – naast in aangewezen groenprojecten ('groene leningen') – ook beleggen in ondernemingen, non-profitorganisaties en instellingen die zich naar het oordeel van ACTIAM, de AIF-beheerder van het fonds, inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen en niet voldoen aan de Regeling groenprojecten ('niet-groene leningen').

ACTIAM heeft KAS Trust & Depositary Services B.V. aangesteld als bewaarder. De juridische eigendom van de beleggingen van het ASN Groenprojectenfonds berust bij Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. De directie van Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. wordt gevormd door ACTIAM. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) treedt op als beheerder als bedoeld in de voorwaarden van beheer van het ASN Groenprojectenfonds. ABB is

daarbij verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid en de monitoring van ACTIAM.

Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016. De jaarrekening is opgemaakt op 5 april 2017.

Deze jaarrekening is opgesteld volgens de voorschriften die zijn vastgelegd in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. 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. ACTIAM is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:65 Wft.

ABB is een 100%-deelneming van ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100% dochter van de Volksbank N.V. (de Volksbank). De Volksbank is statutair gevestigd te Utrecht en met adres Croeselaan 1, 3521 BJ Utrecht. ACTIAM is statutair gevestigd in Utrecht en houdt kantoor aldaar aan de Graadt van Roggenweg 250. ACTIAM is een 100% deelneming van VIVAT N.V. (VIVAT), een dochteronderneming van Anbang Insurance Group Co. Ltd. (Anbang) te Beijing.



Het ASN Groenprojectenfonds wordt beheerd door de bepalingen in de voorwaarden van beheer, die als bijlage zijn opgenomen in het prospectus. Deze voorwaarden van beheer regelen de rechtsverhouding tussen ABB, Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. en de participanten in het fonds (en niet de rechtsverhouding tussen de participanten onderling).

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

Fiscale aspecten

Het ASN Groenprojectenfonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals nader is uitgewerkt in het Besluit beleggingsinstellingen. Dit houdt in dat het ASN Groenprojectenfonds geen (0%) vennootschapsbelasting verschuldigd is als het voldoet aan de voorwaarden die in de wet en het Besluit beleggingsinstellingen worden genoemd. Een van die voorwaarden is dat het fonds de winst die voor uitdeling beschikbaar is, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de participatiehouders uitkeert (de doorstootverplichting). Voor uitgebreidere informatie wordt verwezen naar het prospectus.

Fiscale risico's

Groene-instellingsrisico

De overheid merkt het ASN Groenprojectenfonds aan als groene instelling als het minimaal 70% van het fondsvermogen in groenprojecten belegt. Dit wordt dagelijks door ACTIAM gemonitord. Als het fonds op enig moment minder dan 70% van zijn middelen in groenprojecten heeft belegd, kan het de status van groene instelling verliezen. Daarmee vervallen de fiscale voordelen voor particuliere participanten. Als het fonds onder de 70%-grens dreigt te komen, wordt toetreding tot en/of uitbreiding uit het fonds beperkt, gewijzigd of beëindigd en/of kunnen hieraan voorwaarden worden verbonden. In dat geval kan het fonds voor korte of langere tijd geen participaties uitgeven en/of inkopen.

Dit groene-instellingsrisico hangt samen met het liquiditeitsrisico. Als liquiditeiten die het fonds ontvangt uit aflossingen niet opnieuw worden uitgezet, neemt het aandeel van liquiditeiten in het fondsvermogen toe en daalt het liquiditeitsrisico. Daarmee stijgt het groene-instellingsrisico, aangezien de omvang van de portefeuille groene leningen afneemt. Onder het groene-instellingsrisico valt ook het risico dat de overheid de wet kan aanpassen en de Regeling groenprojecten kan beperken of afschaffen.

Risico erosie fondsvermogen

Het ASN Groenprojectenfonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Om deze status te kunnen

behouden dient het fonds jaarlijks de fiscale winst geheel aan de aandeelhouders uit te keren. De fiscale jaarwinst kan onder omstandigheden hoger uitkomen dan de winst die wordt berekend op grond van de regels die gelden bij het opstellen van de jaarrekening. Daarnaast kan een fonds onder omstandigheden een beleid voeren waarbij meer dividend wordt uitgekeerd dan het jaarresultaat. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat het vermogen van de beleggingsinstelling door een dividenduitkering meer afneemt dan de omvang van de jaarwinst. Dit risico wordt beperkt door een actief herbeleggingsbeleid van het fonds.

FATCA/CRS

Het ASN Groenprojectenfonds zal voldoen aan FATCA, CRS en de in dat kader in de Nederlandse wetgeving opgenomen bepalingen. Om in dat kader ten aanzien van participanten hun status onder FATCA of Nederlandse wetgeving te kunnen (blijven) vaststellen, kan aan participanten documentatie worden opgevraagd. Als het ASN Groenprojectenfonds, doordat het niet voldoet aan FATCA, wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op haar beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de *net asset value* (NAV).

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Algemeen

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

Criteria opname in de balans

Een financieel instrument wordt in de balans opgenomen zodra het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen van het financiële instrument naar het beleggingsfonds zullen vloeien. De reële waarde van een financieel instrument bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van het financiële instrument. Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen als een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financiële instrument aan een derde worden overgedragen. Als een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen als er sprake is van een wettelijke of contractuele

bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De rentebaten en rentelasten die samenhangen met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen, worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Leningen

De verstrekte leningen hebben geen marktnotering. De reële waarde van groenleningen, wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossingen). Daarbij worden de resterende looptijd en mogelijkheid van vervroegde aflossing in acht genomen. Per lening wordt een afslag op de rentecurve bepaald. Daardoor wordt bij de bepaling van de contante waarde van de toekomstige kasstromen rekening gehouden met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger kan hebben door te beleggen in een groene instelling.

Bij groenleningen wordt veelal een korting gegeven op de marktconforme rente gegeven de fiscaal gunstige behandeling van de lening. Voor de groenleningen kan bij uitgifte hierdoor de koers op basis van de netto contante waarde onder nominale waarde komen. Om dit marktconform te maken, wordt voor deze leningen in de gehanteerde rente curve een renteconcessie, een negatieve spread, gehanteerd afhankelijk van de overeengekomen voorwaarden voor de groenlening en de op dat moment geldende marktrente. Deze renteconcessie wordt zodanig vastgesteld dat de waardering op de transactiedatum gelijk is aan de aanschafwaarde. In de regel is de impliciet berekende renteconcessie nooit groter dan het belastingvoordeel (maximaal 1,2%) die aan de renteconcessie ten grondslag ligt.

De gehanteerde rekenrente is de marktrente ultimo verslagperiode voor vergelijkbare financieringen. De kasstromen en de looptijden hiervan zijn in overeenstemming met die van de lening. Zo nodig wordt hierop een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht. Bij aanvang van een lening wordt bepaald wat het kredietrisico is van de lening en met risicoklassen in kaart gebracht. Vervolgens wordt het kredietrisico gemonitord. Een voorziening voor oninbaarheid wordt genomen op leningen met een risicoklasse lager dan 4. In de paragraaf *Financiële risico's en beheersingsmaatregelen* in hoofdstuk 3.4 wordt nader ingegaan op de verschillende risicoklassen.

Niet-groenleningen worden op dezelfde wijze gewaardeerd als groenleningen, maar zonder rekening te houden met het belastingvoordeel.

Bouwdepots

Bouwdepots zijn gelden die gestort worden op rekeningen van derden ter financiering van projecten. Het bouwdepot is gekoppeld aan de financiering van het

project dat aan de lening ten grondslag ligt. De bouwdepots worden in het ASN Groenprojectenfonds gewaardeerd op kostprijs. Het fonds loopt een tegenpartijrisico op de bank waar betreffende rekeningen aangehouden worden.

Staatsobligaties

Staatsobligaties worden gewaardeerd tegen reële waarde. Als er sprake is van een actieve markt wordt gebruikgemaakt van de relevante biedkoersen of, als biedkoersen niet aanwezig zijn, van de relevante midkoersen (tussen bieden en laten) ten tijde van het slot van de markt. Wanneer geen actieve markt beschikbaar is voor een vastrentende belegging, wordt gebruikgemaakt van een koers die is afgeleid van quoteringen van vergelijkbare beleggingen, of van een of indicatieve quotering die is verkregen van derde partijen die een markt onderhouden in de betreffende beleggingen. Als dat niet mogelijk is, wordt de koers modelmatig bepaald. Staatsobligaties worden aangehouden met als doel de hoeveelheid vrij beschikbare liquiditeiten op rekening-courant bij één beschikbare bank te reduceren. De aangekochte staatsobligaties zijn Nederlandse, Duitse en Franse staatsobligaties en schatkistwissels (treasury bills) met een korte resterende looptijd en nagenoeg geen liquiditeitsrisico.

Transactiekosten

Er kunnen transactiekosten van toepassing zijn bij aankoop of verkoop van beleggingen. 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. Als gevolg hiervan zijn aan het einde van de verslagperiode geen transactiekosten geactiveerd. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord.

Vorderingen en schulden

Vorderingen en schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Aangezien er geen sprake is van agio of disagio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen en schulden. De nominale waarde van de vorderingen en schulden is nagenoeg gelijk aan de marktwaarde als gevolg van de korte looptijden van de betreffende posten.

Overige activa en passiva

De voorziening voor oninbare leningen wordt op dezelfde wijze gewaardeerd als de lening die wordt afgewaardeerd. De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Verwerking van plaatsing en inkoop van participaties

De bedragen die zijn ontvangen respectievelijk betaald uit hoofde van plaatsing, respectievelijk inkoop van participaties, worden geheel verwerkt in het gestorte kapitaal van het fonds.



Op- en afslag bij toe- en uittredingen

Bij de uitgifte en inkoop van participaties in het fonds worden geen op- en afslagen in rekening gebracht.

Gebruik van schattingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat de AIF-beheerder oordelen vormt, schattingen maakt en veronderstellingen doet die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Dit is een regulier proces, waarbij maandelijks nieuwe beoordelingen plaatsvinden. Deze worden ook vastgelegd. Het is ook mogelijk dat er tussentijds nieuwe informatie naar voren komt op basis waarvan wij de schattingen herzien. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Verantwoording van baten en lasten

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

Baten en lasten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord in het jaar waarop zij betrekking hebben. Het resultaat bestaat uit in de verslagperiode gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen, de opgelopen en betaalde rentes, onder aftrek van de kosten die aan de verslagperiode zijn toe te rekenen en de mutatie in de voorzieningen. De interestbaten bestaan uit de bruto ontvangen rente op (groene en niet-groene) leningen en bouwdepots, alsmede de rente op staatsobligaties, onder aftrek van eventuele provisie.

Resultaatbepaling

Het resultaat bestaat uit in de verslagperiode gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen, de opgelopen en ontvangen rentes en commissies, onder aftrek van de kosten die aan de verslagperiode zijn toe te rekenen, en de mutatie in de voorzieningen.

De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in

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

Herwaarderingen

Mutaties als gevolg van gerealiseerde en niet-gerealiseerde herwaarderingen van (groene en niet-groene) leningen worden via de winst-en-verliesrekening verwerkt. Het deel van het resultaat dat betrekking heeft op positieve niet-gerealiseerde herwaarderingen van de leningen – waarvoor immers geen frequente marktnoteringen bestaan – wordt niet uitgekeerd aan de participanten, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Negatieve herwaarderingen, waaronder voorzieningen, worden via de winstverdeling ten laste gebracht van de overige reserves.

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 beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Als liquide middelen worden aangemerkt alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. In het kasstroomoverzicht wordt het resultaat door middel van aanpassingen hierop tot kasstromen herleid.

Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van het ASN Groenprojectenfonds kunnen financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's bestaan uit marktrisico, renterisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico, verhandelbaarheidsrisico, valutarisico en groene-instellingsrisico. De risico's komen voort uit het beheren van de beleggingsportefeuille. Deze risico's zijn in de paragraaf Risico's en risicobeheer toegelicht en hieronder nader gekwantificeerd.

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Ultimo verslagperiode bestond het fondsvermogen voor 25,4% (ultimo 2015: 27,6%) uit liquide middelen en staatsobligaties. Staatsobligaties worden aangehouden uit hoofde van liquiditeitsbeheer. De eis dat minimaal 10% van het fondsvermogen moet worden aangehouden in liquiditeiten of in (staats)obligaties met een korte resterende looptijd, is met ingang van 27 januari 2016 vervallen. Het liquiditeitsbeleid voorziet erin dat het fonds een minimumpercentage liquide middelen aanhoudt.

Groene-instellingsrisico

Gedurende de verslagperiode is het percentage groene beleggingen niet onder de 70% geweest; het nam toe van 71,5% tot 71,8%. Op 14 november 2016 is het fonds gesloten voor nieuwe instroom om huidige participanten te beschermen.

Renterisico

Onderstaande tabel geeft inzicht in het renterisico. De *modified duration* (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van de beleggingsportefeuille zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

| | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|--|------------|------------|
| Gemiddelde resterende looptijd | 6,00 jaar | 4,52 jaar |
| Modified duration (leningportefeuille) | 4,12 | 3,59 |
| Modified duration van het fonds | 3,09 | 2,67 |

De staatsobligaties die aangehouden worden uit hoofde van liquiditeit hebben een beperkt renterisico doordat ze een korte resterende looptijd hebben. Daardoor is hun rentegevoeligheid beperkt. Voor de leningen in de portefeuille van het ASN Groenprojectenfonds gelden de volgende resterende looptijden:

| Looptijd | Marktwaaarde (in € 1.000) | % van de portefeuille leningen |
|---------------|------------------------------|--------------------------------------|
| < 1 jaar | -3.193 | -1,02 |
| 1 - 5 jaar | 160.010 | 51,22 |
| > 5 jaar | 155.578 | 49,80 |
| Totaal | 312.395 | 100,00 |

Concentratierisico

Doordat het ASN Groenprojectenfonds hoofdzakelijk een Nederlands sectorfonds is, is er sprake van een relatief beperkte spreiding, waarbij individuele leningen een groot deel van het fonds uitmaken. Hierna ziet u de spreiding van de beleggingen, exclusief liquiditeiten en staatsobligaties, over de verschillende sectoren.

| | % van de portefeuille leningen | Marktwaaarde (in € 1.000) |
|-----------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|
| Duurzaam bouwen | 35,95 | 112.310 |
| Windenergie | 25,65 | 80.138 |
| Decentrale energievoorziening | 7,28 | 22.752 |
| Biomassa | 0,49 | 1.521 |
| Zonne-energie | 3,27 | 10.200 |
| Zorg en Welzijn | 1,00 | 3.119 |
| Natuur- en overige groenprojecten | 23,40 | 73.114 |
| Totaal groene beleggingen | 97,04 | 303.154 |
| Niet-groene portefeuille | 2,96 | 9.241 |
| Totaal leningen | 100,00 | 312.395 |

Kredietrisico

De AIF-beheerder wijst op basis van advies van de projectadviseur alle leningnemers een risicocategorie toe,

rekening houdend met eventuele zekerheden en garanties. Dit gebeurt op basis van een risicoanalyse. Bij deze analyse beoordeelt de AIF-beheerder de bedrijfskwaliteit en kredietkwaliteit. De bedrijfskwaliteit wordt onder meer berekend aan de hand van de solvabiliteit en winstgevendheid van de onderneming en/of het project. Verder neemt de AIF-beheerder in ogenschouw of het gaat om een startende onderneming of een bedrijf dat langere tijd bestaat. De kredietkwaliteit is afhankelijk van de terugbetaalcapaciteit van de uitgevende instelling. Bij het verstrekken van een lening worden afdoende zekerheden verkregen. Los van de mathematische rekenmethodiek van de kredietklasse worden kwalitatieve factoren meegewogen. De AIF-beheerder maakt een inschatting van de toekomstige omzetten van het project en van de sectorgebonden risico's, de politieke risico's, de juridische risico's en de projectgebonden risico's.

De tabel hierna vermeldt per risicoklasse het percentage van alle uitstaande leningen die in de betreffende categorie vallen. Risicoklasse 1 is het minst risicovol; risicoklasse 8 de meest risicovolle.

| % van de portefeuille | 31-12-2016 | 31-12-2015 ¹ |
|-----------------------|---------------|-------------------------|
| Risicoklasse 1 | 63,42 | 67,53 |
| Risicoklasse 2 | 19,01 | 8,55 |
| Risicoklasse 3 | 4,65 | 14,54 |
| Risicoklasse 4 | 12,45 | 6,22 |
| Risicoklasse 5 | 0,14 | 0,05 |
| Risicoklasse 6 | - | - |
| Risicoklasse 7 | - | 2,75 |
| Risicoklasse 8 | 0,33 | 0,36 |
| Totaal | 100,00 | 100,00 |

¹ De cijfers in de kolom 31 december 2015 wijken af van de cijfers die zijn gepubliceerd in het jaarverslag 2015. In die cijfers waren de bouwdepots namelijk ten onrechte niet meegenomen. De gewogen gemiddelde risicoclassificatie, zoals hieronder ook nader toegelicht, was per 31 december 2015 1,76 in plaats van 1,84. De gewogen gemiddelde risicoclassificatie was dus iets beter dan zoals gepubliceerd in het jaarverslag over 2015.

De gewogen gemiddelde risicoclassificatie bedroeg ultimo 2016 1,69. De gewogen gemiddelde risicoclassificatie is het rekenkundige gemiddelde van de gehele portefeuille met uitstaande leningen op basis van de classificatie uit de betreffende tabel, vermenigvuldigd met het uitstaande obligo in de betreffende categorie van het ASN Groenprojectenfonds. De kwaliteit van de financieringsportefeuille is iets verslechterd ten opzichte van ultimo 2015 (1,76).

Wanneer ACTIAM inschat dat de kans op een al dan niet gedeeltelijk faillissement toeneemt, kan een voorziening worden getroffen. In de verslagperiode is de voorziening voor oninbaarheid met € 6,5 miljoen verlaagd ten gunste van het resultaat. Dit is enerzijds een gevolg van een actuele waardebeoordeling van twee leningen (van twee debiteuren) per verslagdatum ten opzichte van de



opbrengst die wij naar schatting zullen terugkrijgen. Deze leningen behoren tot de klasse met het hoogste risico. Anderzijds is een regeling getroffen voor twee leningen (van één debiteur) waardoor de getroffen voorziening voor die twee leningen vrij kon vallen.

Het ASN Groenprojectenfonds loopt een kredietrisico op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico voor het fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 423,5 miljoen (ultimo 2015: € 415,1 miljoen). Omdat er tegenover een gedeelte van de liquide middelen kortlopende schulden staan, is dit bedrag hoger dan het fondsvermogen. Het kredietrisico op vastrentende waarden heeft niet alleen betrekking op leningen, maar ook op staatsobligaties. Het kredietrisico op de staatsobligaties is beperkt doordat het fonds belegt in staatsobligaties met een korte resterende looptijd.

Tegenpartijrisico

Het ASN Groenprojectenfonds maakte in de verslagperiode gebruik van bankrekeningen om liquiditeiten aan te houden. Kasstromen uit hoofde van rente en aflossingen van debiteuren verliepen via de balans van ASN Bank. Daarbij vindt periodiek verrekening van openstaande posten plaats. Op basis van deze beide activiteiten liep het fonds risico op SNS Bank N.V. en ASN Bank N.V. SNS Bank N.V. en ASN Bank N.V. zijn op

1 januari 2017 gefuseerd in de Volksbank N.V. (de Volksbank). Kredietratingbureau S&P beoordeelde ultimo verslagperiode SNS Bank N.V. met rating BBB+ (met een stabiel vooruitzicht). De omvang van de bankrekening die het fonds aanhoudt, bedroeg op 31 december 2016 € 9,0 miljoen. Het ASN Groenprojectenfonds maakt ook gebruik van bankrekeningen bij KAS BANK N.V. In de verslagperiode beoordeelde Fitch Ratings de kredietwaardigheid van KAS BANK N.V. als A- met een stabiel vooruitzicht.

De AIF-beheerder vermindert het risico door een gedeelte van de liquiditeiten aan te houden in Nederlandse, Duitse en Franse staatsobligaties en schatkistwissels (*treasury bills*) met een korte resterende looptijd (€ 98,3 miljoen ultimo december 2016). De staatsobligaties en schatkistwissels worden uitsluitend aangehouden in het kader van liquiditeitsbeheer. Hieronder volgt een overzicht van de kredietratings per land.

| Land | Kredietrating per 31 december 2016 door Fitch | Kredietrating per 31 december 2015 door Fitch |
|-----------|---|---|
| Duitsland | AAA | AAA |
| Frankrijk | AA | AA |
| Nederland | AAA | AAA |

3.5 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

| In duizenden euro's | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen | 303.154 | 282.064 |
| Niet-groene leningen | 9.241 | 5.356 |
| Af: voorzieningen leningen | -919 | -7.442 |
| | 311.476 | 279.978 |
| Groene leningen | | |
| Stand per 1 januari | 282.064 | 255.705 |
| Correctie beginstand ¹ | - | 947 |
| Overboeking naar/van niet-groene leningen | -155 | 7.391 |
| Verstrekkingsen | 35.858 | 51.452 |
| Aflossingen | -9.217 | -31.631 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen | -7.222 | -760 |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | 1.826 | -1.040 |
| Stand ultimo periode | 303.154 | 282.064 |
| Niet-groene leningen | | |
| Stand per 1 januari | 5.356 | 10.461 |
| Correctie beginstand ² | 16.530 | - |
| Overboeking van/naar groene leningen | 155 | -7.391 |
| Verstrekkingsen | 3.681 | 906 |
| Aflossingen | -16.077 | 1.224 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen | -987 | -34 |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | 583 | 190 |



| In duizenden euro's | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|-----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand ultimo periode | 9.241 | 5.356 |
| Vorzieningen leningen | | |
| Stand per 1 januari | 7.442 | 6.050 |
| Correctie beginstand ¹ | - | 947 |
| Dotaties | 55 | 528 |
| Onttrekkingen | -6.578 | -83 |
| Stand ultimo periode | 919 | 7.442 |

1 Gedurende 2015 heeft een correctie van € 947 (x 1.000) plaatsgevonden op de beginstand van zowel de groene leningen als de voorzieningen leningen. De reden van de correctie is om aan te sluiten bij de waarderingsgrondslagen die voorschrijven dat leningen worden gewaardeerd tegen de reële waarde waarop zo nodig een voorziening voor oninbaarheid in mindering wordt gebracht. Deze correctie heeft geen invloed op het eigen vermogen en op het resultaat van die verslagperiode.

2 Dit betreft een aantal transacties met betrekking tot bouwdepots die betrekking hebben op 2015 maar pas in 2016 bekend zijn geworden. De correctie heeft geen invloed op het fondsvermogen zoals gepresenteerd in het jaarverslag over 2015.

Voor debiteuren die mogelijk niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen, is een voorziening van € 919 duizend getroffen in het fonds.

Leningen per 31 december 2016; marktwaarde (voor aftrek van voorzieningen)

| In duizenden euro's | Plaats van het project | % van de portefeuille | Marktwaarde |
|--------------------------------------|------------------------|-----------------------|--------------|
| Biomassa | | | |
| Empyro B.V. | Enschede | | 896 |
| Waterpark Wieringermeer V.O.F. | Wieringerwerf | | 625 |
| Totaal biomassa | | 0,49% | 1.521 |
| Decentrale energievoorziening | | | |
| Brabant Water N.V. | Den Bosch | | 220 |
| Brabant Water N.V. | Den Bosch | | 410 |
| Gemeente Amsterdam | Amsterdam | | 1.613 |
| Gemeente Amsterdam | Amsterdam | | 1.795 |
| Geo-Dongen B.V. | Leusden | | 294 |
| Lichtstad Energie C.V. | Eindhoven | | 368 |
| Poortambacht Energie C.V. | Rijssen | | 375 |
| Stichting Texels Museum | De Koog | | 121 |
| Stichting WonenCentraal | Alphen aan den Rijn | | 6.097 |
| Stichting Woonconcept | Meppel | | 354 |
| Stichting Woonconcept | Meppel | | 407 |
| Stichting Woonconcept | Meppel | | 752 |
| Stichting Woonconcept | Meppel | | 1.054 |
| Stichting Wooninvest | Leidschendam-Voorburg | | 1.485 |
| Vaanster IV B.V. | Bilthoven | | 248 |
| Vaanster IV B.V. | Bilthoven | | 170 |
| Vaanster IV B.V. | Bilthoven | | 320 |
| Vaanster IV B.V. | Bilthoven | | 522 |
| Vaanster IV B.V. | Bilthoven | | 206 |
| Vaanster VII B.V. | Bilthoven | | 272 |
| Vaanster VII B.V. | Bilthoven | | 282 |
| Vaanster VII B.V. | Bilthoven | | 393 |
| Vaanster VIII B.V. | Bilthoven | | 479 |
| Vaanster VIII B.V. | Bilthoven | | 401 |



| <i>In duizenden euro's</i> | <i>Plaats van het project</i> | <i>% van de portefeuille</i> | <i>Marktwaaarde</i> |
|--|-------------------------------|------------------------------|---------------------|
| Vaanster VIII B.V. | Bilthoven | | -368 ¹ |
| Vaanster VIII B.V. | Bilthoven | | 474 |
| Vaanster VIII B.V. | Bilthoven | | 529 |
| Vaanster XI B.V. | Bilthoven | | 359 |
| Vaanster XI B.V. | Bilthoven | | 672 |
| Vaanster XI B.V. | Bilthoven | | 936 |
| Vaanster XI B.V. | Bilthoven | | 645 |
| Voorst Energie B.V. | Zwolle | | 604 |
| Woningstichting Bergh | Montferland | | 263 |
| Totaal decentrale energievoorziening | | 7,28% | 22.752 |
| Duurzaam bouwen | | | |
| Algemeen Verbond van Volkstuinders Verenigingen in Nederland | Utrecht | | 41 |
| Deventer Ontwikkelingsmij Sportcomplexen N.V. | Deventer | | 433 |
| Exploitatiemaatschappij Villa Flora B.V. | Venlo | | 7.198 |
| Gemeente Haarlem | Haarlem | | 2.011 |
| Gemeente Haarlem | Haarlem | | 2.379 |
| Gemeente Haarlem | Haarlem | | 2.210 |
| Patrimonium Woonstichting | Veenendaal | | 3.590 |
| Patrimonium Woonstichting | Veenendaal | | 3.612 |
| Patrimonium Woonstichting | Veenendaal | | 2.739 |
| Regionale Woningbouwvereniging Samenwerking | Goes | | 5.631 |
| Spaarnelanden N.V. | Haarlem | | 1.209 |
| St. Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie | Hoorn | | 4.600 |
| St. Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie | Schagen | | 115 |
| St. Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie | Schagen | | 692 |
| Stichting Goed Wonen Zederik | Lexmond | | 850 |
| Stichting Heuvelrug Wonen | Doorn | | 518 |
| Stichting Portaal | Baarn | | 10.588 |
| Stichting Portaal | Baarn | | 7.838 |
| Stichting Portaal | Baarn | | 6.699 |
| Stichting QuaWonen | Bergambacht | | 10.490 |
| Stichting Stadgenoot | Amsterdam | | 1.805 |
| Stichting Viveste | Houte | | 1.484 |
| Stichting Viveste | Houten | | 1.291 |
| Stichting Wonen Zuid | Roermond | | 2.044 |
| Stichting Woonconcept | Meppel | | 13.337 |
| Stichting Wooninvest | Leidschendam-Voorburg | | 4.907 |
| Stichting Wooninvest | Leidschendam-Voorburg | | 7.242 |
| Stichting Zienn | Leeuwarden | | 1.131 |
| Stichting Zienn | Leeuwarden | | 918 |
| Stichting Zienn | Leeuwarden | | 929 |
| Woningstichting Rochdale | Amsterdam | | 1.754 |
| Woonstichting Lieven de Key | Amsterdam | | 2.025 |
| Totaal duurzaam bouwen | | 35,95% | 112.310 |
| Natuur- en overige groenprojecten | | | |
| N.V. ENECO BEHEER | Rotterdam | | 10.449 |
| N.V. ENECO BEHEER | Rotterdam | | 14.008 |
| New Waterbusiness Tilburg B.V. | Bunnik | | 3.479 |
| Stichting Groenfonds | Hoewelaken | | 8.001 |

| <i>In duizenden euro's</i> | <i>Plaats van het project</i> | <i>% van de portefeuille</i> | <i>Marktwaaarde</i> |
|---|-------------------------------|------------------------------|---------------------|
| Stichting Groenfonds | Hoevelaken | | 33.383 |
| Stichting GroenWest | Woerden | | 3.794 |
| Totaal natuur- en overige groenprojecten | | 23,40% | 73.114 |
| Windenergie | | | |
| Bevordering Windenergie Nederland B.V. | Zuid-Scharwoude | | 12.283 |
| JICA-Wind B.V. | Middenmeer | | 4.210 |
| Maasland Windenergie B.V. | Heerhugowaard | | 6.482 |
| Wagendorp C.V. | Middenmeer | | 11.567 |
| Windmolen | Anna Paulowna | | 149 |
| Windpark A4 V.O.F. | Alkmaar | | 3.687 |
| Windpark Coevorden B.V. | Odijk | | 3.591 |
| Windpark De Graaf B.V. | Oosterhout | | 2.061 |
| Windpark Kloosterboer B.V. | Middelburg | | 2.025 |
| Windpark Kreekraksluis B.V. | Den Haag | | 19.667 |
| Windpark Logistiekweg B.V. | Utrecht | | 3.888 |
| Windpark Martens B.V. | Oosterhout | | 5.898 |
| Windpark van Luna B.V. | Utrecht | | 4.630 |
| Totaal windenergie | | 25,65% | 80.138 |
| Zonne-energie | | | |
| Solar Access | Deventer | | 702 |
| Solar Campus Purmerend | Purmerend | | 5.725 |
| Solar Campus Purmerend | Purmerend | | -241' |
| Stichting Harmonisch Wonen | Lelystad | | 136 |
| Sunwatt | Wassenaar | | 2.207 |
| Tezon B.V. | Den Burg | | 236 |
| YSS Projects I V.O.F. | Den Bosch | | 167 |
| YSS Projects I V.O.F. | Den Bosch | | 860 |
| YSS Projects I V.O.F. | Den Bosch | | 46 |
| Zonnedak Amstelveencollege B.V. | Amsterdam | | 83 |
| Zonnedak Volendam | Amsterdam | | 279 |
| Totaal zonne-energie | | 3,27% | 10.200 |
| Zorg en Welzijn | | | |
| WJde zorg | Zoeterwoude | | 3.119 |
| Totaal zorg en welzijn | | 1,00% | 3.119 |
| Niet-groene portefeuille | | | |
| Bevordering Windenergie Nederland B.V. | Zuid-Scharwoude | | 677 |
| Deventer Ontwikkelingsmij Sportcomplexen N.V. | Deventer | | 697 |
| Exploitatiemaatschappij Villa Flora B.V. | Venlo | | 242 |
| F&B Leeuwind B.V. | Franeke | | 1.534 |
| Grasland | Stompwijk | | 109 |
| JICA-Wind B.V. | Middenmeer | | 300 |
| JICA-Wind B.V. | Middenmeer | | -6' |
| Kapershoek V.O.F. | Franeke | | 217 |
| Landbouwbedrijf | Lelystad | | 124 |
| Landbouwprojecten niet groen gedeelte | Diverse locaties | | 284 |
| Landbouwprojecten niet groen gedeelte | Diverse locaties | | 130 |
| Lichtstad Energie C.V. | Eindhoven | | 38 |
| Maasland Windenergie B.V. | Heerhugowaard | | 948 |



| In duizenden euro's | Plaats van het project | % van de portefeuille | Marktwaaarde |
|--|------------------------|-----------------------|------------------|
| Oosterwind | Den Haag | | 254 |
| Stichting Texels Museum | De Koog | | 46 |
| Sunwatt | Wassenaar | | 92 |
| Vaanster IV B.V. | Bilthoven | | 161 |
| Vaanster XI B.V. | Bilthoven | | 14 |
| Voorst Energie B.V. | Zwolle | | 236 |
| Wagendorp C.V. | Middenmeer | | 1.929 |
| Wagendorp C.V. | Middenmeer | | -92 ¹ |
| Wagendorp C.V. | Middenmeer | | 900 |
| Windpark A4 V.O.F. | Alkmaar | | 473 |
| Windpark Kloosterboer B.V. | Middelburg | | -66 ¹ |
| Totaal niet-groene portefeuille | | 2,96% | 9.241 |
| Totaal beleggingen | | 100,00% | 312.395 |

1 De negatieve bedragen betreffen het nog niet opgenomen gedeelte van een bouwdepot.

De gemiddelde couponrente op de beleggingen (exclusief de staatsobligaties) in de portefeuille van het fonds bedroeg 2,26% (ultimo 2015: 2,34%). De gemiddelde waardering (reële waarde) van de beleggingen (exclusief de staatsobligaties) ten opzichte van de nominale waarde bedroeg per 31 december 2016 108,13% (ultimo 2015: 108,49%).

Aflossing van de leningen

| Marktwaaarde in duizenden euro's | | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|----------------------------------|------------------------------------|----------------|----------------|
| -3.193 | Aflossing binnen één jaar | -1,02% | 4,47% |
| 160.010 | Aflossing tussen één en vijf jaar | 51,22% | 50,64% |
| 62.132 | Aflossing tussen vijf en tien jaar | 19,89% | 23,92% |
| 93.446 | Aflossing na tien jaar | 29,91% | 20,97% |
| 312.395 | | 100,00% | 100,00% |

Staatsobligaties

| In duizenden euro's | | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|--|--|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari | | 67.097 | - |
| Aankopen | | 199.769 | 67.093 |
| Lossingen | | -168.000 | - |
| Gerealiseerde waardeveranderingen | | -219 | - |
| Niet-gerealiseerde waardeveranderingen | | -350 | 4 |
| Stand ultimo periode | | 98.297 | 67.097 |

Staatsobligaties per 31 december 2016; marktwaarde in duizenden euro's

| Nominale waarde | Coupon-rente | Staatsobligaties | Valuta | Aflossingsdatum | Marktwaaarde |
|--------------------------------|--------------|------------------|--------|-----------------|---------------|
| 10.500 | 0% | Duitsland | EUR | 24-05-2017 | 10.532 |
| 8.800 | 0% | Duitsland | EUR | 25-01-2017 | 8.807 |
| 11.950 | 0% | Duitsland | EUR | 22-03-2017 | 11.972 |
| 4.000 | 0% | Frankrijk | EUR | 18-01-2017 | 4.001 |
| 24.950 | 0% | Frankrijk | EUR | 04-01-2017 | 24.950 |
| 4.500 | 0,5% | Nederland | EUR | 15-04-2017 | 4.515 |
| 16.950 | 0% | Nederland | EUR | 31-01-2017 | 16.967 |
| 16.545 | 2,5% | Nederland | EUR | 15-01-2017 | 16.553 |
| Totaal staatsobligaties | | | | | 98.297 |

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916



De reële waarde van de staatsobligaties in de portefeuille van het ASN Groenprojectenfonds wordt afgeleid van actieve marktquotes. Daarbij is sprake van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

Voor nagenoeg alle leningen (€ 312.395 duizend) die zich in de portefeuille van het ASN Groenprojectenfonds bevinden, wordt de reële waarde dagelijks berekend door alle toekomstige kasstromen te verdisconteren. De verdiscontering van die kasstromen is gebaseerd op observeerbare rentequotes die de markt actief afgeeft. Bij de bepaling van de reële waarde houdt ACTIAM rekening met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger heeft door te beleggen in een groene instelling. Hierbij kan ACTIAM per lening een afslag op de rentecurve vaststellen.

Voor leningen in de portefeuille die al dan niet geheel voorzien zijn (€ 919 duizend) vindt waardering niet alleen plaats op basis van kwantitatieve gegevens maar ook op basis van kwalitatieve informatie over de betreffende debiteuren.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i> | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|--------------------------------|--------------|---------------|
| Te vorderen lossingen | 994 | 19.880 |
| Lopende rente leningen | 2.348 | 1.502 |
| Lopende rente staatsobligaties | 413 | - |
| Totaal | 3.755 | 21.382 |

De looptijd van de vorderingen is korter dan een jaar.

(C) Overige activa

Liquide middelen

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De saldi op de rekeningen-courant zijn direct opvraagbaar. De rentevergoeding op de rekeningen-courant is nagenoeg nihil.

(D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

| <i>In duizenden euro's</i> | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|---------------------------------------|------------|---------------|
| Te betalen inzake verstrekte leningen | 46 | 22.092 |
| Te betalen aan participanten | 84 | - |
| Te betalen fondskosten | 358 | 327 |
| Totaal | 488 | 22.419 |

De looptijd van de kortlopende schulden is korter dan een jaar.



(E) Fondsvermogen

| In duizenden euro's | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Gestort kapitaal | | |
| Stand per 1 januari | 373.696 | 329.128 |
| Uitgegeven participaties | 54.251 | 53.683 |
| Ingekochte participaties | -18.265 | -9.115 |
| Stand ultimo periode | 409.682 | 373.696 |
| Herwaarderingsreserve | | |
| Stand per 1 januari | 22.171 | 23.697 |
| - onttrekking/toevoeging inzake groene leningen | 917 | -1.054 |
| - onttrekking/toevoeging inzake niet-groene leningen | 619 | -472 |
| Stand ultimo periode | 23.707 | 22.171 |
| Overige reserves | | |
| Stand per 1 januari | -11.684 | -26.326 |
| Overboeking van/naar herwaarderingsreserve | -1.536 | 1.526 |
| Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat | -1.099 | 13.116 |
| Stand ultimo periode | -14.319 | -11.684 |
| Onverdeeld resultaat | | |
| Stand per 1 januari | 1.020 | 16.374 |
| Onttrekking/toevoeging aan overige reserves | 1.099 | -13.116 |
| Uitgekeerd dividend | -2.119 | -3.258 |
| Resultaat over de verslagperiode | 2.975 | 1.020 |
| Stand ultimo periode | 2.975 | 1.020 |
| Totaal fondsvermogen | 422.045 | 385.203 |

Verloop aantal participaties gedurende de verslagperiode

| Aantal participaties | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Stand per 1 januari | 14.425.951,22 | 12.758.803,42 |
| Uitgegeven participaties | 2.011.010,22 | 2.008.031,20 |
| Ingekochte participaties | -682.870,44 | -340.883,40 |
| Stand ultimo periode | 15.754.091,00 | 14.425.951,22 |

De specificatie van de herwaarderingsreserve ultimo verslagperiode is als volgt:

| In duizenden euro's | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|--|---------------|---------------|
| Herwaarderingsreserve groene leningen | 22.623 | 21.706 |
| Herwaarderingsreserve niet-groene leningen | 1.084 | 465 |
| Stand ultimo periode | 23.707 | 22.171 |

Vijfjarenoverzicht

| Totale | 31-12-2016 | 31-12-2015 | 31-12-2014 | 31-12-2013 | 31-12-2012 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>In duizenden euro's</i> | | | | | |
| Intrinsieke waarde | 422.045 | 385.203 | 342.873 | 332.196 | 339.419 |
| Totaal resultaat | 2.975 | 1.020 | 16.374 | -1.813 | 16.854 |
| Aantal uitstaande participaties | 15.754.091 | 14.425.951 | 12.758.803 | 12.796.270 | 12.786.414 |
| Per participatie | | | | | |
| <i>In euro's</i> | | | | | |
| Intrinsieke waarde | 26,79 | 26,70 | 26,87 | 25,96 | 26,55 |
| Afgifteprijs | 26,80 | 26,63 | 26,87 | 25,92 | 26,53 |
| Dividend ¹ | 0,15 | 0,25 | 0,40 | 0,45 | 0,50 |
| Interest | 0,46 | 0,48 | 0,48 | 0,49 | 0,54 |
| Waardeveranderingen | -0,44 | -0,12 | 1,05 | -0,45 | 1,06 |
| Overige bedrijfsopbrengsten | 0,01 | 0,03 | 0,09 | 0,11 | 0,13 |
| Bedrijfslasten | 0,27 | 0,29 | 0,26 | 0,26 | 0,27 |
| Mutatie voorzieningen leningen | -0,45 | 0,03 | 0,04 | 0,03 | 0,03 |
| Totaal resultaat² | 0,21 | 0,07 | 1,32 | -0,14 | 1,43 |

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

2 Het totale resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode. In eerdere jaarverslagen werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande participaties aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn derhalve aangepast.

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(F) Opbrengsten uit beleggingen

| <i>In duizenden euro's</i> | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|----------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Rente leningen | 6.559 | 6.401 |
| Rente staatsobligaties | 139 | - |
| Totaal | 6.698 | 6.401 |

(G) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

| <i>In duizenden euro's</i> | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|----------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen | -7.222 | -760 |
| Niet-groene leningen | -987 | -34 |
| Staatsobligaties | -219 | - |
| Totaal | -8.428 | -794 |

In overeenstemming met RJ 615.405a (RJ = Richtlijn voor de jaarverslaggeving) volgt hierna informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

| <i>In duizenden euro's</i> | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen - gerealiseerde winsten | - | - |
| Groene leningen - gerealiseerde verliezen | -7.222 | -760 |
| Niet-groene leningen - gerealiseerde winsten | 4 | - |
| Niet-groene leningen - gerealiseerde verliezen | -991 | -34 |
| Staatsobligaties - gerealiseerde winsten | - | - |
| Staatsobligaties - gerealiseerde verliezen | -219 | - |
| Totaal | -8.428 | -794 |



(H) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

| In duizenden euro's | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|----------------------|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen | 1.826 | -937 |
| Niet-groene leningen | 583 | 87 |
| Staatsobligaties | -350 | 4 |
| Totaal | 2.059 | -846 |

In overeenstemming met RJ 615.405a (RJ = Richtlijn voor de jaarverslaggeving) volgt hierna informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

| In duizenden euro's | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| Groene leningen - niet-gerealiseerde winsten | 10.023 | 1.887 |
| Groene leningen - niet-gerealiseerde verliezen | -8.197 | -2.824 |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde winsten | 1.648 | 148 |
| Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde verliezen | -1.065 | -61 |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde winsten | - | 4 |
| Staatsobligaties - niet-gerealiseerde verliezen | -350 | - |
| Totaal | 2.059 | -846 |

(I) Overige bedrijfsopbrengsten

| In duizenden euro's | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Commissie verstrekte leningen | 97 | 171 |
| Totaal | 97 | 171 |

(J) Bedrijfslasten

| In duizenden euro's | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Bedrijfslasten | | |
| Fondskosten | 3.927 | 3.581 |
| Rentelasten kredietfaciliteit | - | 100 |
| Overige rentelasten | 38 | -214 |
| Overige bedrijfslasten | 9 | - |
| Totaal | 3.974 | 3.467 |

In aanvulling op de fondskosten die per maand aan het fonds worden onttrokken, kunnen kosten separaat ten laste van het fonds worden gebracht. Deze wijziging van de fondsvoorwaarden is ingegaan per 23 december 2015. In de verslagperiode is een bedrag van € 9 duizend ten laste van het fonds gekomen. Dit bedrag heeft betrekking op:

- Kosten die derden in rekening brengen in verband met het aangaan, herstructureren en liquideren van beleggingen van het fonds;
- Kosten die derden in rekening brengen in verband met het herstructureren van het fonds;
- Kosten die groene instellingen in rekening brengen wanneer het fonds in groene instellingen belegt.

Fondskosten

ABB ontvangt een vergoeding voor de kosten die ABB maakt voor het beheer van het fonds. Voor de belegger zijn dit de fondskosten. De hoogte van deze vergoeding wordt uitgedrukt als percentage van het fondsvermogen op jaarbasis. Deze vergoeding bedraagt 1,00%. Deze vergoeding werd tot en met 31 januari 2016 per maand berekend op basis van één twaalfde van het jaartarief over het totale fondsvermogen van het fonds aan het einde van iedere maand. Sinds 1 februari

2016 worden de fondskosten per dag berekend. Deze vergoeding wordt iedere maand achteraf in rekening gebracht en komt ten laste van het vermogen van het fonds.

ABB betaalt uit deze inkomsten de kosten die samenhangen met de directievoering en het beheer van de fondsen. Dit zijn onder andere de personeelskosten, organisatiekosten, marketingkosten, de kosten van het AIF-beheer, het duurzaamheidsonderzoek, de administratieve dienstverlening, de distributie, alsmede de accountantskosten, de kosten voor (advies)diensten en overige kosten.

Op grond van artikel 123 lid1j Bgfo moet een vergelijkend overzicht opgenomen worden van de kosten die het fonds volgens het prospectus in rekening gebracht worden, en de kosten die het fonds heeft gemaakt en die in de jaarrekening zijn opgenomen, naar soort onderscheiden. Deze vergelijking staat in het volgende overzicht. In de tabel is per fonds het gemiddelde fondsvermogen vermeld dat als basis heeft gediend voor de berekening van de verwachte kosten.

| In duizenden euro's | Kosten op jaarbasis op basis van het percentage fondskosten uit het prospectus | In jaarverslag opgenomen kosten |
|---------------------|--|------------------------------------|
| Fondskosten | 3.927 | 3.927 |
| Overige kosten | - | 9 |
| Totaal | 3.927 | 3.936 |

Lopendekostenfactor

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 (net asset value ofwel NAV) wordt afgegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's. De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten worden uitgedrukt in procenten van het gemiddelde fondsvermogen van het fonds in de verslagperiode.

| In duizenden euro's | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| Lopende kosten | | |
| Totaal bedrijfslasten (exclusief rentelasten en mutatie voorzieningen leningen) | 3.936 | 3.581 |
| Gemiddeld fondsvermogen gedurende de verslagperiode | 392.734 | 356.220 |
| Lopendekostenfactor | 1,00% | 1,01% |

De lopendekostenfactor (LKF) ten opzichte van de fondskosten is als volgt:

| | LKF (in procenten) ¹ | | Fondskosten (in duizenden euro's) | |
|--------------------------------|---------------------------------|------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|
| | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
| ASN Groenprojectenfonds | 1,00% | 1,01% | 3.927 | 3.581 |

¹ De LKF is berekend op jaarbasis.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden enerzijds veroorzaakt doordat de fondskosten tot 1 februari 2016 werden berekend over het fondsvermogen van het fonds aan het einde van iedere maand. Voorts zijn afwijkingen mogelijk als naast de fondskosten ook andere kosten ten laste van het fonds komen.

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.



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

| | 01-01-2016 t/m 31-12-2016 | 01-01-2015 t/m 31-12-2015 |
|---------------------|------------------------------|------------------------------|
| Omloopfactor | 95,90% | 24,44% |

De omloopfactor van het ASN Groenprojectenfonds kwam in de verslagperiode uit op 95,90% (2015: 24,44%).

Als de aflossingen van groenleningen ter grootte van € 9,2 miljoen (2015: € 31,6 miljoen) buiten beschouwing zouden worden gelaten, zou de omloopfactor van het fonds uitkomen op 93,55% (2015: 15,56%). Het percentage van 15,56% sluit aan op het percentage dat is vermeld in het jaarverslag over 2015 en is dus gebaseerd op een iets andere berekeningsmethodiek.

De omloopfactor is vooral toegenomen doordat in de verslagperiode voor € 199,8 miljoen aan staatsobligaties is aangekocht en voor € 168,0 miljoen aan aflossingen van staatsobligaties zijn ontvangen. Als behalve de aflossingen van groenleningen ook die effectentransacties buiten beschouwing zouden worden gelaten, zou de omloopfactor uitkomen op -0,09% (2015: -3,27%).

Accountantskosten

De beheerder brengt fondskosten in rekening. De beheerder betaalt de accountantskosten uit deze fondskosten.

De accountantskosten die aan de beheerder over geheel 2016 in rekening zijn gebracht, kunt u vinden in onderstaande tabel:

| <i>In euro's, exclusief btw</i> | 2016 | 2015 |
|--|---------------|---------------|
| Externe controle jaarverslag en beoordelingsverklaring halfjaarbericht | 21.500 | 20.000 |
| Assurance werkzaamheden voor prospectus | 3.500 | - |
| Totaal | 25.000 | 20.000 |

Werknemers

Het ASN Groenprojectenfonds heeft geen werknemers in dienst.

Beloning raad van toezicht

De leden van de raad van toezicht ontvangen voor hun werkzaamheden voor het ASN Groenprojectenfonds ieder een jaarlijkse vergoeding van € 3.000, de voorzitter en vicevoorzitter € 4.500. Dit zijn bedragen op jaarbasis. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. Het fonds betaalt deze kosten niet; ABB betaalt deze uit de fondskosten die ABB van het fonds ontvangt. In 2016 kwam de raad in totaal vier keer bijeen.

3.7 Overige toelichtingen

Uitbesteding werkzaamheden

Voor zijn werkzaamheden als AIF-beheerder van het ASN Groenprojectenfonds maakt ACTIAM gebruik van diensten van derden. De uitvoering van deze werkzaamheden wordt niet gezien als uitbesteding van werkzaamheden zoals bedoeld in



de Wft. De uitgangspunten van de samenwerking met de dienstverlenende instellingen zijn schriftelijk vastgelegd in overeenkomsten. In deze overeenkomsten zijn onder meer bepalingen opgenomen die waarborgen dat ACTIAM voldoet aan de eisen die voortvloeien uit de Wft. Voorts zijn in de overeenkomsten bepalingen opgenomen over prestatienormen, wederzijdse informatieverschaffing, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding. De vergoedingen voor de uitbestede werkzaamheden komen volledig ten laste van ACTIAM, dat op zijn beurt vergoed wordt door ABB. ABB stelt het beleggingsbeleid vast op basis waarvan het AIF-beheer van het ASN Groenprojectenfonds door ACTIAM plaatsvindt. Hieronder volgt een overzicht van de werkzaamheden waarvoor ACTIAM opdracht aan derden heeft gegeven:

| Werkzaamheden | Partij |
|---|--|
| Uitvoering van projectadvisering | ASN Bank, afdeling Duurzame Financieringen |
| Voeren van de participantenadministratie ¹ | Stichting SNS Beleggersgiro |

¹ De uitbesteding van de participantenadministratie is met de beursnotering ultimo januari 2016 vervallen.

Belangenconflicten

Op grond van wet- en regelgeving is de AIF-beheerder verplicht te beschikken over adequate procedures en maatregelen om belangenconflicten te voorkomen en voor de omgang met belangenconflicten. Deze kunnen ontstaan door de uitvoering van de bedrijfsactiviteiten van ACTIAM, ABB en de projectadviseur, de afdeling ASN Bank Duurzame Financieringen van de Volksbank. ACTIAM, ABB en de projectadviseur hebben passende, effectieve maatregelen getroffen om (mogelijke) belangenconflicten te voorkomen en te beheersen.

Het ASN Groenprojectenfonds heeft financieringen verstrekt aan de hierna genoemde entiteiten die ook een financiering van ASN Bank ontvangen hebben:

- Algemeen Verbond van Volkstuindersverenigingen in Nederland;
- Stichting Texels Museum;
- Stichting Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie;
- Vaanster (ASN Bank en het fonds hebben leningen verstrekt aan verschillende entiteiten van Vaanster).

Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met aan het fonds gelieerde partijen. Als gevolg van het Bgfo worden in dit kader alle partijen die behoren tot de groep van SNS Bank N.V. (vanaf 1 januari 2017 de Volksbank N.V.) en/of (rechts)personen die via een zeggenschapsstructuur met het fonds zijn verbonden, aangemerkt als gelieerde partijen. Voor het fonds vormen de gelieerde partijen onder andere ACTIAM, ABB, ASN Duurzame Deelnemingen N.V., de Volksbank N.V. en Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. Dit kan gaan om de volgende transactiesoorten: valutatransacties, bancaire diensten en bemiddelingsdiensten. Als transacties worden verricht met gelieerde partijen, vinden deze plaats onder marktconforme voorwaarden. De posities die het fonds (tijdelijk) in liquiditeiten aanhoudt, worden gedeeltelijk op bank- of spaarrekeningen ondergebracht bij een door ASN Bank (als business unit van de Volksbank) goedgekeurde financiële instelling. Het fonds ontvangt hierover een marktconforme rente.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarrekening 2016.

Winstbestemming 2016

Het resultaat van 2016 minus dividenduitkeringen, zoals opgenomen in het directieverslag, wordt verwerkt in de algemene reserves.

Den Haag, 5 april 2017

Directie van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom
Diane Griffioen



4 Overige gegevens





4.1 Bestuurdersbelangen

Geen van de leden van de directie van ABB, de directie van ACTIAM en de raad van toezicht heeft een persoonlijk belang in een belegging die wordt aangehouden door het ASN Groenprojectenfonds of in het ASN Groenprojectenfonds zelf.

4.2 Winstbestemmingsregeling

Een belangrijke voorwaarde voor de status van fiscale beleggingsinstelling is dat het fonds de winst, met inachtneming van de afrondingsreserve, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de participanten uitkeert (de doorstootverplichting).

In artikel 14, lid 1 van de Voorwaarden van beheer is hierover het volgende bepaald:

Het gedeelte van de winst van het Fonds dat moet worden uitgekeerd om te voldoen aan de FBI-criteria, alsmede een zodanig overig deel van de winst als per boekjaar wordt vastgesteld, zal jaarlijks binnen acht maanden na afloop van het boekjaar worden uitgekeerd. Het resterende gedeelte van de winst wordt toegevoegd aan het Fonds.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten van ASN Groenprojectenfonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van ASN Groenprojectenfonds gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ASN Groenprojectenfonds op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW) en de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de winst-en-verliesrekening over 2016;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening.

Wij zijn onafhankelijk van ASN Groenprojectenfonds zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het verslag van de raad van toezicht;
- het verslag over het beleid;
- het verslag over het beheer;
- de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de bepalingen gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening



Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de bepalingen gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of de beleggingsentiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om de beleggingsentiteit te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Den Haag, 5 april 2017

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.J. Bleijs RA





Bijlagen





Bijlage 1 Beheerteams

Verschillende teams zijn betrokken bij het ASN Groenprojectenfonds. Hieronder zijn de leden van deze teams, hun functie, verantwoordelijkheden en ervaring vermeld.

ASN Beleggen

ASN Beleggen is verantwoordelijk voor de ontwikkeling en marketing van beleggingsproducten van ASN Bank. Dit team draagt tevens zorg voor de uitvoering van wet- en regelgeving voor zover deze betrekking heeft op de klanten en producten, en voor het beleggingsbeleid en beheer van de fondsen. Verder vertegenwoordigt ASN Beleggen ASN Bank en de ASN Beleggingsfondsen op bijeenkomsten voor intermediairs en geïnteresseerden in deze fondsen.

- Fabrice Albronda
Distributiemanager
21 jaar ervaring
- Berg De Bleecker
Senior manager beleggingsfondsen
18 jaar ervaring
- Martijn Huijnen
Senior productontwikkelaar
10 jaar ervaring
- José de Jong
Secretaris ASN Beleggingsfondsen
26 jaar ervaring
- Stephan Langen
Senior manager beleggingsfondsen
24 jaar ervaring
- Dorine Putman-Devilee
Manager institutionele relaties
34 jaar ervaring
- Bas Smelt
Marketing- en communicatiespecialist
10 jaar ervaring
- Susanne van de Wateringen
Senior manager beleggingsfondsen
18 jaar ervaring

ACTIAM Impact Investing

Het Impact Investing-team van ACTIAM voert het portefeuillebeheer voor het ASN Groenprojectenfonds uit. De volgende personen uit het Impact Investing-team zijn betrokken bij het portefeuillebeheer.

- Theo Brouwers
Director ACTIAM Impact Investing
27 jaar ervaring
- Rob Brouns
Impact investment manager
9 jaar ervaring
- Alexander Lubeck
Impact investment manager
25 jaar ervaring
- Ruben E. Smit
Impact investment manager
21 jaar ervaring
- Angeles Toledo (tot 1 maart 2017)
Impact investment manager
17 jaar ervaring
- Sinisa Vukic
Impact investment manager
9 jaar ervaring



ASN Duurzame Financieringen

Het team van de afdeling Duurzame Financieringen van ASN Bank verzorgt het projectadvies voor het ASN Groenprojectenfonds. Het team bestaat uit devolgende personen:

- Jort Bakker
Bedrijfshoofd Duurzame Financieringen
27 jaar bankervaring
- Yvonne van Hoof
Afdelingshoofd Duurzame Financieringen
29 jaar bankervaring
- Audrey de Werker
Senior accountmanager en zorg & welzijn
27 jaar bankervaring
- Peter Kleintunte
Senior accountmager windenergie en zonne-energie
18 jaar bankervaring
- Ronald Zeeman
Senior accountmanager decentrale energieopwekking, (sociale) woningbouw, maatschappelijk vastgoed en zorg & welzijn
26 jaar bankervaring
- Emily Zhu
Accountmanager windenergie
10 jaar bankervaring
- Sonja van der Eijk
Accountmanager zonne-energie, (sociale) woningbouw, maatschappelijk vastgoed en zorg & welzijn
19 jaar financiële ervaring
- Emiel van Zwet
Accountmanager windenergie
3 jaar bankervaring plus 10 jaar andere relevante ervaring
- Peter van Emmerik
Senior kredietanalist
25 jaar bankervaring
- Cees Zandbergen
Senior kredietanalist
19 jaar bankervaring
- Ineke Heurter
Senior kredietanalist
15 jaar bankervaring
- Barry Bulpitt
Senior medewerker documenten- en zekerhedenbeheer
15 jaar bankervaring
- Ad Diemel
Senior medewerker documenten- en zekerhedenbeheer
40 jaar bankervaring
- Jacinthe Hoogerbeets-de Ruijter
Senior medewerker analyse, rapportage en advies
16 jaar bankervaring
- Olga Bruinen-van Bracht
Senior commercieel ondersteuner
4 jaar bankervaring
- Mark Slinger
Commercieel ondersteuner
8 jaar bankervaring
- Siham Feddani-Azgaguen
Commercieel ondersteuner
7 jaar bankervaring
- Aleida de Swart
Senior commercieel ondersteuner
22 jaar bankervaring



ASN Duurzaamheidsbeleid & -onderzoek

ASN Duurzaamheidsbeleid & -onderzoek is verantwoordelijk voor de formulering en de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid van ASN Bank. Het team formuleert het duurzaamheidsbeleid, doet onderzoek naar landen, projecten en ondernemingen waarin ASN Bank en de ASN Beleggingsfondsen zouden kunnen beleggen of die ze zouden kunnen financieren, en voert het stembeleid en de dialoog met ondernemingen (engagement) uit.

- Piet Sprengers
Hoofd afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
31 jaar ervaring
- Mariëtta Smid
Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
21 jaar ervaring
- Hansje van der Zwaan-Plagman (tot 1 januari 2017)
Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
14 jaar ervaring
- Jeroen Loots
Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
21 jaar ervaring
- Charlotte Scheltus
Adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
7 jaar ervaring
- Irene de Jong
Adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
6 jaar ervaring
- Jonna Tjapkes
Duurzaamheidsanalist Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
3 jaar ervaring
- Freek Geurts
Carbon footprint analist
2 jaar ervaring

Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bezuidenhoutseweg 153
2594 AG Den Haag
Postbus 93514
2509 AM Den Haag

Telefoon 070 - 356 93 33
Fax 0800 - 025 64 55
www.asnbank.nl

AIF-beheerder

ACTIAM N.V.
Graadt van Roggenweg 250
3531 AH Utrecht
Postbus 679
3500 AR Utrecht

Directie ACTIAM N.V.

1. De heer H. van Houwelingen
2. De heer D.G. Keiller
3. De heer J. Shen

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

1. De heer B.J. Blom
2. Mevrouw D. Griffioen

Raad van toezicht ASN Groenprojectenfonds

1. Kees Koedijk, vicevoorzitter
2. Mijntje Lückerath-Rovers
3. Lodi Hennink
4. Rik Plomp
5. Cateautje Hijmans van den Bergh (tot 31 december 2016)
6. Nico Roozen (tot 29 april 2016)

Bewaarder

KAS Trust & Depositary Services B.V.
Nieuwezijds Voorburgwal 225
1012 RL Amsterdam

Juridisch Eigenaar

Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.
Croeselaan 1
Postbus 8444
3503 RK Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Fiscaal adviseur

De Volksbank N.V.
Afdeling Fiscale Zaken
Croeselaan 1
3521 BJ Utrecht
Postbus 8444
3503 TK Utrecht

Projectadviseur

ASN Bank, afdeling Duurzame Financieringen
Bezuidenhoutseweg 153
2594 AG Den Haag

Fund Agent

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



Raad van toezicht

Kees Koedijk

Benoemd in 2011, herbenoemd in 2015 tot 2019.

Kees Koedijk (1960) is hoogleraar Financieel Management aan de Universiteit van Tilburg en decaan van de Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen. Hij is expert op het gebied van de financiële economie en financiële markten. Zijn onderzoek richt zich onder andere op macro- en internationale financieringen, portefeuillebeheer en maatschappelijk verantwoord beleggen, en risicobeheer en emotie. Behalve als bestuurder van de faculteit is hij op meerdere gebieden actief, waaronder duurzaamheid. Kees Koedijk studeerde economie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Daar promoveerde hij in 1989 op een empirische studie naar wisselkoersen. Daarna was hij onder meer hoogleraar Finance aan de Universiteit Maastricht, directeur van LIFE (Limburg Institute of Financial Economics), vicedecaan van de faculteit Bedrijfskunde van de Rotterdam School of Management, hoogleraar Financial Management aan de Erasmus Universiteit en bijzonder hoogleraar voor de Fortis Chair in Sustainable Finance. Tevens doceert hij op diverse buitenlandse universiteiten en is redacteur van wetenschappelijke bladen op het gebied van financiën. Kees Koedijk bekleedde diverse nevenfuncties. Zo was hij lid van de Raad van Economisch Adviseurs Tweede Kamer en nationale penningmeester van het CDA. Momenteel is hij lid van het Monitoring Committee Code Banken. Tevens is hij lid van de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Mijntje Lückcrath-Rovers

Benoemd in 2009, herbenoemd in 2013 tot 2017.

Mijntje Lückcrath-Rovers (1968) is hoogleraar corporate governance aan Tilburg University/TIAS. Hiervoor was zij van 2001 tot 2012 verbonden aan de masteropleiding Financieel Recht van de Erasmus Universiteit; van 2010 tot 2013 was zij hoogleraar Corporate Governance aan Nyenrode Business Universiteit. Aan de Erasmus Universiteit studeerde zij in 1994 af in de financiële bedrijfseconomie. Daarna begon zij haar loopbaan in 1994 bij Rabobank International te Utrecht, waar zij onder meer werkzaam was als vicepresident Project Finance. Een van haar hoofdtaken was financiering van duurzame energie. Nadat zij in 2001 was teruggekeerd bij de Erasmus Universiteit als universitair (hoofd)docent, promoveerde zij in 2007 op een proefschrift over operationele leases (een vorm van off-balancefinanciering). Zij geeft onderwijs en verricht onderzoek op het gebied van goed ondernemingsbestuur, in het bijzonder de rol en samenstelling van de raad van commissarissen. Ze is ook commissaris of toezichthouder bij onder meer Achmea, NRC Media, de Betaalvereniging Nederland en KNGF Geleidehonden. Tevens is zij lid van de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Lodi Hennink

Benoemd in 2015, lopende termijn tot 2019.

Lodi Hennink (1957) was in het verslagjaar algemeen directeur van de Landelijke Huisartsen Vereniging (LHV). Deze organisatie behartigt de belangen van de zorg in het algemeen, en die van huisartsen in het bijzonder. Hij heeft de leiding over het bureau van deze vereniging en onderhoudt intensieve externe contacten in het kader van belangenbehartiging. Lodi Hennink studeerde bedrijfseconomie met de fiscale afstudeervariant aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Parallel studeerde hij rechten in de privaatrechtelijke en bedrijfsjuridische afstudeerrichtingen. Hij startte zijn loopbaan in de farmaceutische divisie van Gist-Brocades. Daar was hij verantwoordelijk voor de marketing van diverse geneesmiddelen. In 1989 maakte hij de overstap naar de Robeco Groep, waar hij international marketingmanager werd voor de beleggingsproducten van deze vermogensbeheerder, vooral voor de Duitstalige gebieden. Na een uitstap in een managementpositie van twee jaar bij de organisatie van Randstad ging hij in 1995 terug naar de financiële wereld. Bij Interpolis, waar hij meer dan tien jaar werkzaam was, vervulde hij diverse management- en staffuncties in verschillende onderdelen van de organisatie, waaronder die van toekomstvoorzieningen (levensverzekeringen) en sociale zekerheid. Nadat Interpolis fuseerde met Achmea was hij businessdevelopmentmanager in de holding. In 2007 maakte hij de overstap naar de Landelijke Huisartsenvereniging. Lodi Hennink is lid van de raad van toezicht van Tactus Verslavingszorg en lid van de raad van toezicht van Vereniging Eigen Huis. Tevens is hij lid van de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Rik Plomp

Benoemd in 2016, lopende termijn tot 2020.

Rik Plomp (1962) is sinds december 2009 senior investment manager bij PGGM Investments in Zeist. Hij is daar onder andere verantwoordelijk voor een portefeuille van beleggingen in wereldwijde land- en bosbouw met een totale omvang van circa 1 miljard euro. In deze functie speelt duurzaamheid een grote rol. De afgelopen 25 jaar heeft Rik Plomp in diverse functies in de financiële sector gewerkt. Daarbij deed hij ervaring op in uiteenlopende gebieden zoals financiering, renterisicobeheer, treasury en investeringen. Rik Plomp studeerde HEAO Commerciële Economie aan de Hogeschool in Eindhoven. In 2000 deed hij de postdoctorale opleiding Treasury Management aan de Vrije Universiteit van Amsterdam. In juni 2004 volgde hij het Finance for Executives Programme aan INSEAD, Fontainebleau, Frankrijk. Onlangs volgde hij het Programma voor Commissarissen en Toezichthouders aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam. Rik Plomp bekleedt momenteel de nevenfunctie van lid van de raad van toezicht van Stichting Sympany/Stichting Sympany+. Tevens is hij voorzitter van de auditcommissie aldaar. Stichting



Sympany is een van de grootste inzamelaars van textiel in Nederland. Via de Stichting Sympany+ worden de gelden besteed aan maatschappelijk verantwoorde doelen in diverse landen, vooral in de textielketen. Van 2010 tot 2013 was Rik Plomp lid van het bestuur van de Stichting Toezicht Interne Markt Rabo Extra Ledenobligaties bij de Rabobank in Utrecht. Tevens is hij lid van de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Bas-Jan Blom is sinds 2007 directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V., verantwoordelijk voor de verkoop, marketing en productontwikkeling van de ASN Beleggingsfondsen. Daarnaast is hij eindverantwoordelijke van de afdeling Beleggen van ASN Bank. Tevens is hij directeur van Energiefonds Overijssel. Voorheen heeft hij acht jaar bij Schretlen & Co gewerkt, waar hij verschillende managementfuncties vervulde op het gebied van financiële planning, relatiemanagement en beleggingsadvies. Daarvoor was hij vijftien jaar werkzaam bij ABN AMRO.

Diane Griffioen

Diane Griffioen is sinds oktober 2012 directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V., verantwoordelijk voor het beleid van de ASN Beleggingsfondsen en de aanstelling van de AIF-beheerder. Sinds haar afstuderen in 1997 heeft Diane verschillende functies in de beleggingssector vervuld. Zij was directeur Triodos Investment Management, hoofd Vermogensbeheer bij ING Private Banking en aandelenanalist bij Kempen & Co. Diane is in 1997 afgestudeerd als econoom aan de Universiteit van Amsterdam, en behaalde in 2001 haar CFA-titel (Chartered Financial Analyst). Diane Griffioen is bestuurslid van het Nederlands Migratie Instituut en extern lid van de Beleggings Advies Commissie van Menzis zorgverzekeraar. Ook is zij extern lid van de auditcommissie van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen.



asn  bank
beleggingsfondsen