



Verlag ASN Milieu & Waterfonds 2023

2.3 ASN Milieu & Waterfonds

Fondsprofiel

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

Beleggingsbeleid

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

Portefeuillebeheer

De oorlog in Oekraïne en de daaropvolgende energiecrisis brachten vorig jaar hoop voor duurzame energie. Helaas presteerden zonne- en windenergiebedrijven en producenten van warmtepompen veel slechter dan verwacht. Eerst waren er problemen met de bevoorrading van deze duurzame energieproducenten en later kwam daar het probleem van oplopende rentes bij. Duurzame energiebedrijven zijn hoofdzakelijk groeiende bedrijven, waarvan de kasstromen grotendeels in de toekomst liggen. Hierdoor zijn deze bedrijven gevoeliger voor de hogere rentes dan andere bedrijven. De koersdalingen bieden echter wel mogelijkheden om tegen aantrekkelijke koersen in te stappen in nieuwe aandelen of om bestaande posities uit te breiden. Zeker nu de trend van stijgende rentes lijkt te zijn doorbroken en de urgentie voor een versnelling van de energietransitie op steeds meer plaatsen begint door te dringen en wordt ondersteund door wet- en regelgeving. Impax voerde geen strategische veranderingen in de portefeuille door, maar blijft zich richten op bedrijven met een sterk prijszettingsvermogen en aantrekkelijke waarderingen en volgt nauwlettend de ontwikkelingen op het gebied van bedrijfsresultaten.

2

Er zijn in 2023 vier nieuwe bedrijven aan de portefeuille toegevoegd (in alfabetische volgorde):

- Het Amerikaanse waterdistributie- en infrastructuurbedrijf **Core & Main** is aangekocht in maart 2023. Het bedrijf is aan de portefeuille toegevoegd op basis van het duurzaamheidsprofiel, de aantrekkelijke waardering en de sterke marktpositie in de Verenigde Staten.
- **Delta Electronics** is een Taiwanees elektronica-bedrijf dat is gespecialiseerd in cloud computer-apparatuur gericht op energie- en warmtemanagement. Het bedrijf is aan de portefeuille toegevoegd vanwege het duurzaamheidsprofiel en de aantrekkelijke waardering.
- Rockwool is om duurzaamheidsredenen uit het universum verwijderd. Als vervanging voor Rockwool is de Ierse producent van isolatiemateriaal **Kingspan** tegen een aantrekkelijke prijs aan de portefeuille toegevoegd.
- In 2023 heeft Danaher Corporation haar waterkwaliteitsbedrijf **Veralto** afgesplitst. Veralto is een koploper onder de waterkwaliteitsbedrijven en is aan de portefeuille toegevoegd omdat het bedrijf goed het aansluit bij het duurzaamheidsprofiel van het fonds.

Er zijn in 2023 negen bedrijven uit de portefeuille volledig verkocht (in alfabetische volgorde):

- Het Chinese waternutsbedrijf **Beijing Enterprises** is verkocht omdat het wil overschakelen op een asset light-strategie. Hierbij draagt het bedrijf bepaalde middelen en activiteiten over aan derden en richt het zich op de kernactiviteiten. Vanwege vragen bij de uitvoering van deze nieuwe strategie gaat de voorkeur uit naar andere bedrijven.

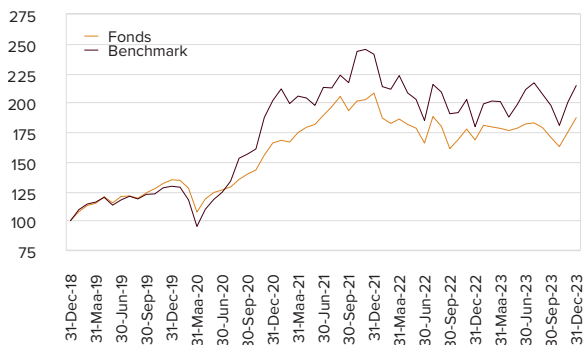


- De positie in de Britse voedselverpakkingenproducent **DS Smith** is volledig verkocht om de positie in de Zwitserse concurrent **SIG** te kunnen uitbreiden. SIG heeft andere eindklanten ten opzichten van de andere voedselverpakkingenproducten in de portefeuille. Dit zorgt voor een betere diversificatie binnen de portefeuille.
- Het Amerikaanse waterzuiveringsbedrijf **Evoqua Water Technologies** ontving een overnamebod van Xylem, waarna werd besloten de positie te sluiten.
- De positie in het Spaanse waterzuiveringsbedrijf **Fluidra** is verkocht nadat het om duurzaamheidsredenen is verwijderd uit het beleggingsuniversum. Fluidra ontwikkelt apparatuur voor zwembaden (voor het overgrote deel privézwembaden) en wellness, zoals pompen en filters. Dankzij de producten van Fluidra is er minder water nodig en worden minder chemicaliën gebruikt. Privézwembaden dragen echter niet bij aan een duurzame samenleving, zeker niet in combinatie met toenemende waterschaarste.
- **Indutrade**, een Zweeds bedrijf dat is gespecialiseerd in waterdistributie en infrastructuur, is verkocht nadat het om duurzaamheidsredenen is verwijderd uit het beleggingsuniversum. Het bedrijf voldeed niet langer aan ons strikte wapenbeleid.
- De Ierse producent van isolatiemateriaal **Kingspan** was aangekocht in 2023, maar is ook weer verkocht na heronderzoek en verwijdering uit het universum vanwege betrokkenheid bij ernstige controverses.
- De Deense steenwolproducent **Rockwool** is verkocht nadat het om duurzaamheidsredenen is verwijderd uit het beleggingsuniversum. Er is actief engagement gevoerd met het bedrijf vanwege betrokkenheid bij controverses. Rockwool zou brandwerend isolatiemateriaal hebben verkocht dat wordt gebruikt door het Russische leger. Hierna is besloten dat het bedrijf niet in lijn handelt met ons duurzaamheidsbeleid.
- Vanwege betrokkenheid bij de productie van wapens besloten we in november om afscheid te nemen van onze positie in de Taiwanese chipgigant **Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC)**.
- Georg Fisher heeft in 2023 het Finse waterdistributie- en infrastructuurbedrijf **Uponor OYJ** overgenomen. Om deze reden is de positie in Uponor verkocht. Georg Fischer hadden wij al reeds in de portefeuille zitten.

Rendement

Het ASN Milieu & Waterfonds behaalde over 2023 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 11,17% (2022: -19,07%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2022 van € 0,60 per aandeel (over 2021: € 1,00). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 19,39% (ultimo 2022: -25,44%).

Geïndexeerd rendement over de afgelopen vijf jaar ten opzichte van de benchmark



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Milieu & Waterfonds 2023 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds ¹	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
11,17%	19,39%	-7,22%	-11,79%	4,57%	-1,00%

¹ Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo 2023 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.

Het was een zeer beweeglijk jaar voor de aandelenmarkten, maar ondanks de zorgen om de inflatie, almaar hogere rentes en de impact hiervan op de reële economie sloten ze het jaar met forse koerswinsten af. In het eerste halfjaar leek de inflatie gestaag te dalen, wat deed vermoeden dat het einde van de renteverhogingen in zicht kwam. De centrale banken bleven hun rentes echter opschroeven en de verwachting was dat ze de beleidsrentes lang op een hoog niveau zouden houden. Hier kwam in november verandering in; de inflatiecijfers waren lager dan verwacht en het sentiment op de markten werd daarop veel positiever. Beleggers houden nu rekening met beleidsrenteverlagingen in 2024. Daarnaast blijven de bedrijfsresultaten meevallen en lijken de macro-economische indicatoren voorzichtig een beter beeld te laten zien.

Het rendement van het fonds bleef gedurende 2023 achter bij dat van de benchmark. Dit had verschillende oorzaken. Ten eerste is het fonds onderwogen in de transportsector, vooral doordat wij Tesla uitsluiten van ons beleggingsuniversum vanwege zorgen over goed bestuur en de arbeidsomstandigheden bij dit bedrijf. Deze onderweging droeg er sterk aan bij dat het fonds slechter presteerde dan de benchmark, bijna 8%. Daarnaast heeft het fonds een overweging in de sector duurzame voeding en landbouw. Deze sector deed het in 2023 relatief slecht, doordat de vraag tegenviel. Dit was het gevolg van de grote voorraden die klanten gedurende en na de coronaperiode hadden opgebouwd. De keuzes voor duurzamere beleggingen dan de benchmark leverden een negatieve bijdrage van 11,79%, terwijl het actieve beheer van Impax goed was voor een positieve bijdrage van 4,57%.

De fondskosten bedroegen 1,00%.

De volgende aandelen waren in 2023 het meest positief voor het rendement:

- **Vertiv Holdings**, een Amerikaanse specialist in digitale infrastructuur, leverde in 2023 de grootste bijdrage (2,1%) aan het fondsrendement. Het bedrijf liet zeer sterke groeicijfers zien, met hogere marges en cashflow. De enorme aandacht voor kunstmatige intelligentie (KI) en de toepassingen daarvan zorgde voor hogere verwachtingen voor Vertiv.
- Het Amerikaanse waterdistributie- en infrastructuurbedrijf **Pentair** (bijdrage aan het fondsrendement: 1,4%) had het in 2022 moeilijk, maar herstelde flink in 2023. De zorgen om afnemende activiteiten op de eindmarkten van het bedrijf bleken toch niet terecht. Pentair liet gedurende het jaar sterke resultaten zien, waarbij de marges toenamen en de uitstaande schulden werden afgebouwd.
- Ook de aandelenkoers van de Amerikaanse sectorgenoot **Advanced Drainage Systems** (bijdrage aan het fondsrendement: 1,2%) liep op na de bekendmaking van beter dan verwachte resultaten. Dit gaf investeerders vertrouwen in de kracht van de eindmarkten.

De volgende aandelen waren in 2023 het meest nadelig voor het rendement:

- De koers van **Solaredge Technologies** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,5%) daalde gedurende het eerste halfjaar als gevolg van de stijgende rentes. Vervolgens zette de koersdaling in de tweede helft van het jaar door nadat de vraag naar zonnepanelen en omvormers afnam in Europa. Dit zorgde voor een aanbodoverschot.
- **Xinyi Solar Holdings** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,0%) zag de koers eveneens dalen door het aanbodoverschot van zonnepanelen en teleurstellende resultaten van het bedrijf. Hierbij vielen vooral de lage marges op.
- Hoewel **Corbion** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,7%) in 2023 operationeel redelijk presteerde, blijft de schuldpositie hoog door de trager dan verwachte afbouw van werkkapitaal en het uitblijven van de voorgenomen verkoop van een niet-kernactiviteit.

4

Kerncijfers ASN Milieu & Waterfondsen

Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
2023	11,17%	19,39%
2022	-19,07%	-25,44%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	4,12%	2,07%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	13,36%	16,49%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	3,55%	6,70%

¹ De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

Kerncijfers in euro's

Koers 31 december 2023	49,04
Koers 31 december 2022	45,17
Hoogste koers in 12 maanden	49,36
Laagste koers in 12 maanden	42,04
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2023 ¹	49,13
Dividend over het boekjaar 2022	0,60

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



Fondsonwikkeling

	31-12-2023	31-12-2022
Fondsomvang in duizenden euro's	973.003	903.536
Aantal uitstaande aandelen	19.805.320	20.186.621

Duurzaamheid

ASN Impact Investors belegt uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Milieu & Waterfonds aan duurzaamheid bijdraagt.

Twee duurzame doelstellingen

Het ASN Milieu & Waterfonds is een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9-product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Voor het ASN Milieu & Waterfonds zijn de volgende twee doelen vastgesteld.



1. Het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)



2. Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019)

Het ASN Milieu & Waterfonds is een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9-product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen.

De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang op het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex 5 die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin wordt cijfermatig inzicht gegeven in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. In de commissie worden voorstellen en scenarioanalyses besproken die bijdragen om de duurzame doelstellingen te behalen. In dit hoofdstuk geven we meer duiding over de impact op het klimaat.

Klimaat

ASN Impact Investors maakt gebruik van de MSCI-ITR methode (Implied Temperature Rise) om de voortgang op de doelstelling *Het verminderen van de uitstoot van CO₂ per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs* te meten. De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuuraafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuuroelstellingen. De ITR van het ASN Milieu & Waterfonds is in met 0,15 graden verbeterd. Hieronder leggen wij uit waar de veranderingen ten opzichte van 2022 door zijn veroorzaakt.

	Waarde 2023	Waarde 2022	Vershil
MSCI ITR (in graden Celcius)	2,07	2,22	-6,8%

Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

De verwijdering van Industrade, Uponor, Evoqua Water Technologies, Taiwan Semiconductor Manufacturing en Rockwool uit de fondsportefeuille heeft het meest bijgedragen aan de afname van de ITR van het ASN Milieu & Waterfonds. Samen zorgden ze voor een afname van 0,17 graden Celsius. Indutrade zat met een ITR van 3 graden Celsius bij de top 10 van bedrijven met de hoogste ITR in de fondsportefeuille. De nieuw aangekochte bedrijven Core & Main, Veralto en Delta Electronics zorgden samen voor een toename van de ITR met 0,10 graden Celsius.

De posities van Xinyi Solar en Corbion namen af, dit zorgde voor een verlaging van de ITR met 0,04 graden Celsius.



Wijzigingen van de ITR-data

MSCI verbetert continue de ITR van de bedrijven. Dit kan bijvoorbeeld komen doordat bedrijven betere data rapporteren, de modellen van MSCI beter worden of doordat zij klimaatdoelstellingen opnemen. De grootste wijzigingen, allemaal met als resultaat een lagere ITR, deden zich voor bij Corbion, George Fischer, Mettler-Toledo International, Lennox International en Befesa. Samen zorgden zij voor een verbetering van de ITR met 0,08 graden Celsius.

Actiefaandeelhouderschap

Wij verwachten dat bedrijven dat zij een ambitieus en tijdsgebonden klimaatdoel hebben gesteld in lijn met het Akkoord van Parijs. Als een bedrijf dat niet heeft stemmen wij tegen goedkeuring van het jaarverslag, de jaarrekening en de accountantsverklaring. Zo hebben wij Rational laten weten dat wij tegen stemmen. Het bedrijf rapporteert over scope 1, 2 en 3. Helaas ontbreekt het aan emissie reductie doelen en een geloofwaardig klimaat actieplan. We hebben Rational hierover geïnformeerd. Verder is er met vier bedrijven uit het ASN Milieu en Waterfonds engagement gevoerd over klimaat. Zo is er met EDP Renovaveis engagement gevoerd. Het bedrijf geeft aan dat het valt onder de emissie doelen van moederbedrijf EDP. Ook is het bezig om de eigen doelen geverifieerd te krijgen door het Scienced Based Target initiative.

Biodiversiteit

Het ASN Milieu & Waterfonds heeft tot doel het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van basisjaar 2019). De realisatie van deze doelstelling wordt gemeten op basis van de methode die het Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF) heeft ontwikkeld. De methodiek om de impact op biodiversiteit te meten is continue in ontwikkeling. Voor de biodiversiteitsfootprint geldt: hoe lager de score, hoe beter.

Waarde 2019	Waarde 2020	Waarde 2021	Waarde 2022	Waarde 2023
27,42	26,43	24,91	20,02	17,24

Biodiversiteit footprint (n pdf.ha.jaar er miljoen euro geïnvesteerd)

Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille

De verwijdering van Uponor, DS Smith PLC en Rockwool uit de fondsportefeuille heeft het meest bijgedragen aan de afname voor de biodiversiteitsfootprint. Samen zorgden ze voor een afname van 3,06 pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd.

Actiefaandeelhouderschap

Er is met vijf bedrijven uit het ASN Milieu en Waterfonds engagement gevoerd over biodiversiteit. Zo is er met American Water Works gesproken. We wilden een beter beeld krijgen over de uitkomsten van een assessment van het bedrijf met betrekking tot de afhankelijkheid van biodiversiteit en de impact die de bedrijfvoering daarop heeft. Ook is er gesproken over processen om risico's te mitigeren en de activiteiten van het management. De gesprekken gaan in de 2024 verder.

Sustainable Development Goals (SDG's)

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen) bieden een gemeenschappelijke taal om over duurzame, sociale ontwikkeling te spreken, ook internationaal. In hoofdstuk 1 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Hieronder leest u op welke SDG's het ASN Milieu & Waterfonds vooral impact heeft.



SDG 6	Verzeker toegang tot duurzaam beheer van water en sanitatie voor iedereen	
Target 6.3	Tegen 2030 de waterkwaliteit verbeteren door verontreiniging te beperken, de lozing van gevaarlijke chemicaliën en materialen een halt toe te roepen en de uitstoot ervan tot een minimum te beperken, waarbij ook het aandeel van onbehandeld afvalwater wordt gehalveerd en recyclage en veilig hergebruik wereldwijd aanzienlijk worden verhoogd.	
Uitleg	Het fonds belegt 25 tot 60 procent van de fondsportefeuille in waterinfrastructuur en -technologie.	
SDG 7	Verzeker toegang tot betaalbare, betrouwbare, duurzame en moderne energie voor iedereen	
Target 7.2	Tegen 2030 in aanzienlijke mate het aandeel hernieuwbare energie in de globale energiemarkt verhogen.	
Uitleg	Het fonds belegt 20 tot 50 procent van de fondsportefeuille in duurzame energie en mobiliteit.	
SDG 9	Bouw veerkrachtige infrastructuur, bevorder inclusieve en duurzame industrialisering en stimuleer innovatie	
Target	Tegen 2030 de infrastructuur moderniseren en industrieën aanpassen om ze duurzaam te maken, waarbij de focus ligt op een grotere doeltreffendheid bij het gebruik van hulpbronnen en van schonere en milieuvriendelijke technologieën en industriële processen, waarbij alle landen de nodige actie ondernemen volgens hun eigen respectieve mogelijkheden.	
Uitleg	Het fonds belegt in beursgenoteerde bedrijven die schone en milieuvriendelijke technologieën toepassen. We sluiten niet-duurzame activiteiten uit en mijden deze. Het fonds belegt bijvoorbeeld niet in de fossiele-energiesector, afvalverwerkers die voornamelijk afval storten, en producenten van verbrandingsmotoren. Het belegt wel in openbaar vervoer, telecommunicatie- en softwarebedrijven. Daarnaast onderzoeken we of ondernemingen voldoen aan onze richtlijnen op het gebied van milieubeleid, ontbossing, verandering van landgebruik, introductie van uitheemse soorten, overexploitatie en vervuiling.	
SDG 12	Verzeker duurzame consumptie- en productiepatronen	
Target 12.5	Tegen 2030 de afvalproductie aanzienlijk beperken via preventie, vermindering, recyclage en hergebruik.	
Uitleg	Het fonds belegt 0 tot 20 procent van de fondsportefeuille in circulaire economie.	



Duurzame selectie

In 2023 zijn er voor het ASN Milieu & Waterfonds 55 bedrijven onderzocht. We lieten vijf nieuwe bedrijven toe tot het ASN Beleggingsuniversum, handhaafden 42 bedrijven en wezen vier bedrijven af, terwijl vijf bedrijven werden afgekeurd en verwijderd. Evoqua Water Technologies, China Everbright Water en FarmersEdge zijn verwijderd zonder dat er een duurzaamheidsbeoordeling aan ten grondslag lag³.

Nieuw toegelaten	Gehandhaafd (vervolg)	Verwijderd
Befesa	GEBERIT	Indutrade
KLA Corp	Genuit Group	KINGSPAN GROUP
Mondi	Georg Fischer	Rockwool International
Shoals Technologies Group	Hiwin	SolarEdge Technologies
Veralto	Legrand	Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC)
	LEM Holdings	
Gehandhaafd	Lennox	
Advanced Drainage Systems	Lindsay Corp	
AIXTRON	Littelfuse	
Amiad Water Systems	Manila Water Company	
AMS-OSRAM	Mettler-Toledo	
ASML	Meyer Burger	
Azbil	Middlesex Water	
Beyond Meat	MTR CORP	
Brambles	NIBE INDUSTRIER	
California Water Service	Northwest Pipe	
Chr. Hansen Holding	Ormat Technologies	
Chroma Ate	Power Integrations	
Daiseki	Rational	
EAST JAPAN RAILWAY	Renewi	
EDP Renovaveis	SMA SOLAR TECHNOLOGY	
Everlight Electronics	Smurfit Kappa	
	Trane Technologies	
	UNITED UTILITIES	
	UPONOR	
	Watts Water Technologies	
	Xinyi Solar	

8

In de verslagperiode hebben we het Amerikaanse KLA Corp toegelaten. Dit bedrijf ontwikkelt procesbesturings- en opbrengstsystemen voor onder meer de halfgeleiderindustrie. De producten dragen bij aan innovaties die de halfgeleiderindustrie mogelijk maken: een mooie aanvulling op ons beleggingsuniversum.

We hebben Indutrade afgekeurd. Het bedrijf heeft een aantal overnames gedaan. Deze overgenomen bedrijven maken specifieke onderdelen voor defensie waardoor het bedrijf niet aan ons wapencriterium voldoet. Het overgenomen *Datum Electronics* maakt bijvoorbeeld meetinstrumenten om bepaalde krachten te kunnen meten. Deze worden in normale schepen gebruikt maar ook bij de marine en voor de marine moeten ze aan specifieke militaire standaarden voldoen. We hebben daarom Indutrade afgekeurd en verwijderd uit ons beleggingsuniversum.

Engagement

In 2023 hebben we met 29 bedrijven uit het beleggingsuniversum een dialoog gevoerd. Het engagement over biodiversiteit en klimaat is hierin niet meegenomen. Het engagement was vooral extra engagement door de beheerder om de bedrijven in de portefeuille ertoe te brengen zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied. Met de andere bedrijven gingen we in gesprek omdat er een misstand bleek te zijn, of omdat na heronderzoek bleek dat de bedrijven niet meer aan onze criteria voldeden.

Een van de bedrijven waar we in 2023 engagement mee hebben gevoerd is het Amerikaanse Ormat Technologies. We hebben onze zorgen geuit over de ontwikkeling van een geothermisch energieproject in Nevada. Het project is in het leefgebied van een zeldzame, in 2017 ontdekte, paddensoort: the Dixie Valley Toad. Het bedrijf heeft aangegeven na te denken over het verkleinen van de productiefaciliteit in Nevada. Hierdoor is de mogelijke negatieve impact op de

³ Een bedrijf kan worden verwijderd in verband met een fusie, overname of faillissement of wanneer de assetmanager het financieel niet meer aantrekkelijk vindt als belegging.



bedreigde paddensoort kleiner. Daarnaast is Ormat een rechtszaak begonnen tegen de natuurorganisatie die de paddensoort op de lijst met bedreigde diersoorten heeft gezet. Het spreekt voor zich dat we de uitkomst van deze zaak met grote belangstelling blijven volgen.

Taxonomieverordening

De technische screeningcriteria tot aanvulling van de Taxonomieverordening voor ecologisch duurzame economische activiteiten zijn met betrekking tot de milieudoelstellingen van mitigatie van klimaatverandering en aanpassing aan klimaatverandering met ingang van 1 januari 2022 van toepassing. De technische screeningcriteria voor de andere vier milieudoelstellingen duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen, transitie naar een circulaire economie, preventie en bestrijding van verontreiniging, en bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen zijn met ingang van 1 januari 2024 van toepassing. Deze gedetailleerde criteria vereisen de beschikbaarheid van meerdere, specifieke datapunten met betrekking tot elke investering. Op dit moment zijn er onvoldoende betrouwbare, tijdige en verifieerbare gegevens beschikbaar om investeringen met behulp van de technische screeningcriteria te kunnen beoordelen.

ASN Impact Investors is van mening dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, mogelijk een belangrijk instrument is om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. De taxonomie kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wij kunnen echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met onze overtuigingen, visie en missie. Om deze reden hebben we tot nu toe geen specifieke EU-taxonomiedoelstelling vastgesteld.

Risicobeheer

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

Marktrisico aandelen					
Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in beursgenoteerde aandelen. De waarde van beursgenoteerde aandelen fluctueert onder invloed van onder meer vooruitzichten van de economische groei en inflatie. Hoe groter deze fluctuaties, hoe hoger het marktrisico.					
Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Hoog	VaR99 maximaal 55%	In de verslagperiode is de limiet niet overschreden. Ultimo 2023: 39,27%.	Risicobeheersing en monitoring via limiet voor Value at Risk (VaR)

Concentratierisico					
Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in het duurzame ASN Beleggingsuniversum. Als gevolg daarvan zijn de concentraties in sectoren, landen en individuele posities hoog.					
Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Hoog	Bandbreedtes voor sectorverdeling, regionale allocatie, limiet voor maximale blootstelling aan individuele landen. De limieten worden separaat getoond in de tabellen hieronder.	De materialisatie wordt separaat getoond in de tabellen hieronder. In de verslagperiode zijn de limieten niet overschreden.	Risicobeheersing door monitoring van de vastgestelde limieten.



Limiet voor sectorverdeling

Sector	Limiet	Materialisatie
Waterinfrastructuur en - technologie	25-60%	Ultimo 2023: 34%
Duurzame energie en mobiliteit	20-50%	Ultimo 2023: 42%
Circulaire economie	0-20%	Ultimo 2023: 13%
Voeding en landbouw	0-20%	Ultimo 2023: 7%

Limiet voor regioverdeling

Regio	Limiet	Materialisatie
Europa	30-60%	Ultimo 2023: 45,2%
Verenigde Staten en Canada	15-50%	Ultimo 2023: 41,8%
Rest van de wereld	5-35%	Ultimo 2023: 13,0%

Limiet voor maximale belegging in één bedrijf of instelling

Restrictie	Limiet	Materialisatie
Omvang van belegging in één bedrijf of instelling in verhouding tot het fondsvermogen	5%	Ultimo 2023: 3,2%

Valutarisico

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

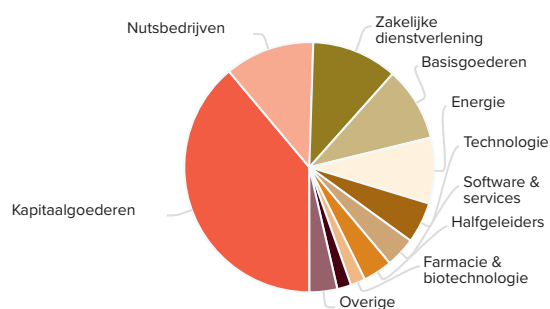
Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Gemiddeld	Bandbreedtes voor regioallocatie, limiet voor maximale blootstelling aan individuele landen. De limieten worden getoond bij de tabellen over het concentratierisico.	De materialisatie wordt getoond in de tabellen van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

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

Sectorverdeling in %

Kapitaalgoederen	38,9
Nutsbedrijven	11,6
Zakelijke dienstverlening	11,1
Basisgoederen	9,6
Energie	8,5
Technologie	5,3
Software & services	3,9
Halfgeleiders	3,8
Farmacie & biotechnologie	1,9
Verzorgingsproducten	1,8
Overige	3,6

Sectorverdeling

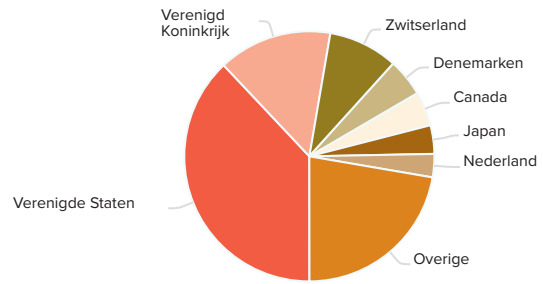




Landenverdeling in %

Verenigde Staten	38,0
Verenigd Koninkrijk	14,7
Zwitserland	9,0
Denemarken	4,9
Canada	4,4
Japan	3,7
Nederland	3,0
Overige	22,3

Landenverdeling



Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 31-12-2023

Belang	%
Severn Trent	3,2
Pentair	2,9
United Utilities	2,8
Georg Fischer	2,7
Vestas Wind Systems	2,7
A.O. Smith	2,7
American Water Works	2,6
Geberit	2,6
Stericycle	2,5
Boralex	2,5
Totaal	27,2