

cardano

Money makes the world go round..

Kwartaalrapportage Duurzaam Beleggen | Vierde kwartaal 2023

# Introductie

Money makes the world go round...



## Dennis van der Putten

Hoofd Duurzaamheid

Op de valreep van 2023 is duidelijk geworden dat er een nieuwe economische wereldmacht is opgestaan. De bestaande BRICS-landen (Brazilië, Rusland, India, China en Zuid-Afrika) worden uitgebreid met nog eens vijf landen: Egypte, Ethiopië, Iran, Saoedi-Arabië en de Verenigde Arabische Emiraten. Wat deze landen verder gemeen hebben? Volgens Freedom House krijgen ze allemaal de status 'not free'. Deze indicator geeft aan in hoeverre burgers vrijheden hebben en de mate van het onafhankelijk zijn van de politiek. Alle nieuwe BRICS-landen scoren dus een zware onvoldoende op dit vlak. Toch zijn zij de uitverkorenen vanuit meer dan 40 landen die zich hadden aangemeld.

Waarom deze landen dan toch toevoegen? Ze hebben samen een grote impact op en bijdrage aan de wereldeconomie. De nieuwe combinatie vertegenwoordigd circa 1/3 van de totale wereldeconomie en ze herbergen in totaal 3,6 miljard mensen oftewel 45% van de wereldbevolking.

... (tekst loopt door op de volgende pagina)

## Inhoudsgave

<a href="#"><u>Nieuws en trends: Ontwikkelingen in het vierde kwartaal</u></a>	4
<a href="#"><u>Thema onder de loep: Investeren in bestaanszekerheid</u></a>	8
<a href="#"><u>Beleggen met impact: Impactobligaties</u></a>	11
<a href="#"><u>Stewardship: Casussen en voortgang in engagementdialogen</u></a>	12
<a href="#"><u>Beleggingsuniversum: Nieuwe insluitingen en uitsluitingen</u></a>	22
<a href="#"><u>Doelstellingen: Voortgang op CO2e-reductie en waterverbruik</u></a>	25

# Introductie

Money makes the world go round...

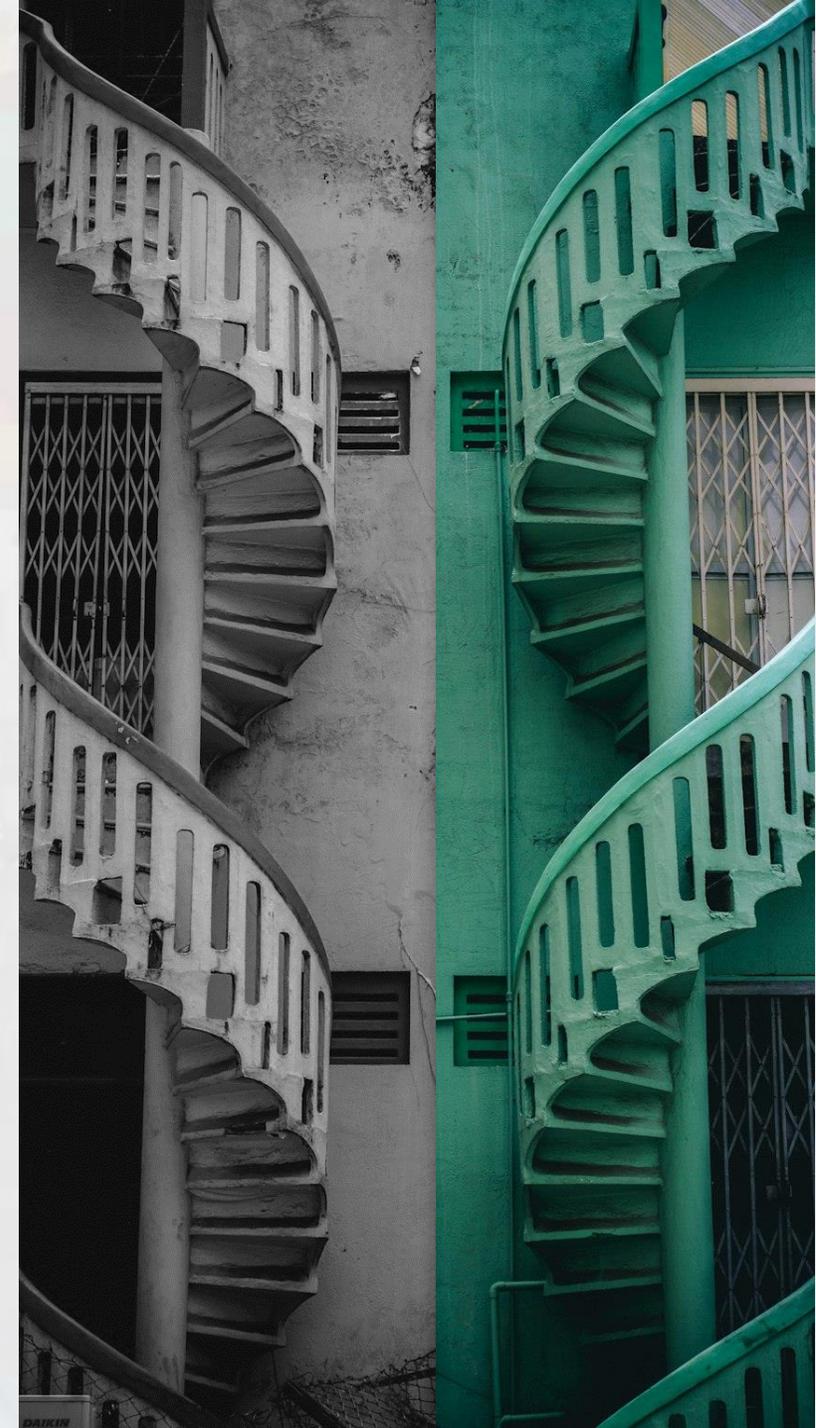


De nieuwe BRICS combinatie kent een enorme uitstoot van CO<sub>2</sub>. China, India en Rusland staan in de top 5 van hoogste uitstoters wereldwijd. Maar ook Iran, Saoedi-Arabië, Zuid-Afrika en Brazilië staan in de top 15. Een nieuwe economische wereldmacht die geen belang lijkt te hebben het afbouwen van de CO<sub>2</sub> uitstoot zo lijkt het op het eerste gezicht.

Toch was met name China een voortrekker bij de laatste klimaatop, COP28 in Dubai. China leek voorstander van het uitfaseren van fossiele brandstoffen en het inzetten op alternatieven in de vorm van duurzame energie (welke in totaal wordt verdrievoudigd). Betekent dit dat er direct al scheurtjes ontstaan in de nieuw gevormde wereldmacht? En dat op één van de belangrijkste thema's namelijk een pijler onder economische groei. En is de Aziatische grootmacht gezwicht voor de oproep om de wereld te redden?

Het is niet zo gek dat China de positie inneemt van voorvechter van duurzame energie. De afgelopen jaren heeft het land flink geïnvesteerd in de winning van met name zeldzame metalen en bijzondere grondstoffen (binnen en buiten de eigen landsgrenzen). Deze stoffen zijn onmisbaar in de energietransitie. De wereldproductie van deze zeldzame aardelementen is inmiddels voor een zeer groot deel in handen van China waarbij schattingen uiteen lopen tot wel 84%. Volgens de Nederlandse overheid zijn Nederland en haar Europese partners niet in staat de energietransitie in het voorziene tempo te realiseren zonder de significante Chinese productie en technologische capaciteiten. Oftewel: China gaat zwaar verdienen aan de energietransitie én heeft een economische troef om geopolitiek druk te kunnen uitoefenen. Mocht dat niet lukken dan kunnen ze altijd terugvallen op de nieuw gevormde vriendenclub.

Uiteindelijk zijn we in staat de benodigde energietransitie vorm te geven. Zolang er maar genoeg partijen zijn die hier aan verdienen of de bereidheid hebben om er voor te betalen. Voorlopig blijft het adagium: 'Money makes the world go round'.



# Nieuws en trends

## Ontwikkelingen in het vierde kwartaal

In dit overzicht beschrijven we de laatste nieuwsfeiten en ontwikkelingen op het gebied van duurzaam beleggen.

### Cardano's Sustainable Investment Policy

In december heeft Cardano haar [Sustainable Investment Policy](#) geüpdatet. Dit beleid beschrijft de visie van Cardano Group op duurzaamheid en hoe dit is geïmplementeerd voor de intern beheerde fondsen, het extern beheerde vermogen en het advies dat Cardano geeft aan klanten. De documenten beschrijven in detail hoe Cardano bedrijven en overheden beoordeelt en classificeert. Nieuw in het Cardano duurzaam investeringsraamwerk is dat voortaan ook wordt aangegeven welke ondernemingen als 'duurzaam' worden geclassificeerd. In lijn met de SFDR moeten duurzame bedrijven aan stricte criteria voldoen zodanig dat zij geen significant negatieve bijdrage leveren aan duurzaamheid en positief bijdragen aan minstens één duurzaamheidsdoel. Het vernieuwde duurzaam investeringsbeleid beschrijft daarnaast onder andere hoe Cardano engagement voert, duurzame obligaties beoordeelt en ESG-scores berekent.

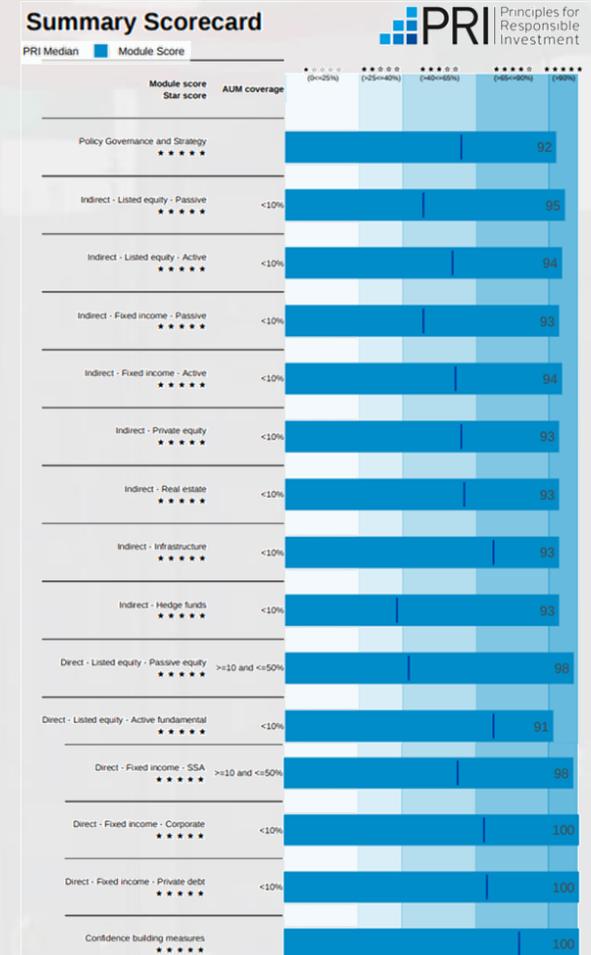


### Cardano is voor alle categorieën van de PRI evaluatie beloond met 5 sterren

De UN Principles for Responsible Investment (PRI) heeft in december de resultaten gepubliceerd van de evaluatie van al haar leden. Cardano scoorde het maximum van vijf sterren voor alle 15 categorieën, waarbij we zelfs het maximum aantal punten kregen voor drie categorieën. Dit toont eens te meer onze inzet aan om duurzaamheid te integreren in het gehele beleggingsproces. Deze resultaten laten ook zien dat we horen bij de kleine groep binnen de financiële sector die duurzaamheid volledig in haar organisatie integreert.

### Environmental Finance Impact Award – Best Naturetech Initiative

In december won Cardano de Environmental Finance Impact Award voor de categorie 'Best Naturetech Initiative'. We wonnen deze prijs voor ons bio-acoustics project waarbij we samen met het Franse greentechbedrijf Green Praxis, een innovatieve methode ontwikkelen om real-time inzicht te krijgen in het biodiversiteitsniveau op een bepaalde locatie. Afgelopen jaar is de methode getest op een aantal locaties in Indonesië. In 2024 zullen we de methode verder ontwikkelen met testen op een palmolieplantage en een ongestoord tropisch oerwoud in Maleisië.



# Nieuws en trends

## Ontwikkelingen in het vierde kwartaal

### COP28 – UN Climate Change Conference Dubai

In december vond in Dubai de 28<sup>e</sup> UN Climate Change Conference plaats. In dit kwartaalrapport worden in het ‘thema onder de loep’ de resultaten van deze conferentie in meer detail besproken. In het slotakkoord wordt voor het eerst gesproken over de ‘transitie weg van fossiele brandstoffen’. Een aantal andere relevante resultaten zijn het ‘loss & damage fonds’ dat klimaatschade in opkomende markten vergoedt, een voorgenomen verdrievoudiging van de capaciteit aan hernieuwbare energie tegen 2030 en de toegenomen aandacht voor de impact van klimaatverandering op voedselproductie. Daarnaast was het de eerste keer dat de deelnemende landen een inventarisatie (global stocktake) maakten van de klimaatplannen, die lieten zien dat landen onvoldoende stappen zetten om klimaatverandering van meer dan 1,5 graad Celsius te voorkomen.

### Environmental Finance – The future of ESG data conference

In oktober organiseerde Environmental Finance een congres over de *Future of ESG data*. Er is nog steeds een snelle groei in de beschikbare hoeveelheid ESG data en de wettelijke verplichtingen om ESG-data te publiceren. Veel partijen zien inmiddels door de bomen het bos niet meer. In plaats van een tekort aan ESG-data is het nu vaker de vraag welke ESG-data relevant is. Tijdens het congres gingen sprekers in op de informatie die de International Sustainability Standards Board zal voorschrijven bij jaarrapportages, verplichtingen vanuit de EU zoals de SFDR en de CSRD en andere wetgeving die de komende jaren nog zal komen. Er werden voorbeelden besproken van hoe financiële instellingen rapportage organiseren en welke indicatoren het meest relevant zijn om te tonen. Ook werden voorbeelden besproken hoe duurzaamheidsindicatoren helpen om te zien welke bedrijven goed of slecht presteren. Tijdens het congres ging Arjan Ruijs in op de vraag hoe impact data helpt bij beleggingskeuzes, hoe deze kan worden verzameld en welke indicatoren relevant zijn om te laten zien welke real world impact investeringen hebben.

### European Business & Nature Summit

In oktober werd in Milaan de *European Business & Nature Summit* gehouden. Dit is een jaarlijkse bijeenkomst waar overheden, bedrijven, financiële instellingen en onderzoeksinstellingen samenkomen om te werken aan duurzame bedrijfsmodellen die rekening houden met de impact op biodiversiteit. Vanuit Cardano ging Arjan Ruijs in op de manier waarop financiële instellingen biodiversiteitsdoelen kunnen formuleren en de manier waarop zij meer kunnen investeren in natuur. De summit liet duidelijk zien dat biodiversiteit steeds hoger op de agenda komt bij veel bedrijven en financiële instellingen. Steeds meer financiële instellingen formuleren biodiversiteitsdoelen en –beleid. De risico’s van biodiversiteitsverlies worden steeds zichtbaarder en er komen steeds meer kansen om te investeren in bedrijven of projecten die biodiversiteit positief beïnvloeden.



# Nieuws en trends

## Ontwikkelingen in het vierde kwartaal

### EU SFDR – wijzigingen levels 1 en 2

In het vorige kwartaalrapport hebben we genoemd dat de Europese Commissie (EC) een consultatie hield over de toekomst van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Deze consultatie betrof de zogenaamde ‘level 1’ regelgeving en is inmiddels gesloten. De uitkomsten worden in het tweede kwartaal van 2024 verwacht, al zal vermoedelijk de implementatie van eventuele definitieve wijzigingen nog wel enige jaren op zich laten wachten.



Onafhankelijk van deze ‘level 1’ SFDR consultatie hebben de Europese toezichthouders begin december een voorstel tot wijziging van de technische reguleringsnormen (RTS) bij de SFDR ingediend bij de EC. Deze zogenaamde ‘level 2’ regelgeving was sinds 1 januari 2023 van kracht. De voorgestelde wijzigingen zijn vrij materieel en zien onder andere toe op: uitbreiding van de PAI indicatoren; nieuwe vereisten tot openbaarmaking van gestelde doelen tot verlaging van de uitstoot van broeikasgassen; uitbreiding van vereisten tot openbaarmaking van het ‘do no significant harm’ (DNSH) element van duurzame beleggingen; herziening van de templates voor artikel 8 en 9 producten met een nieuw dashboard en technische aanpassingen.

Daarmee raken de voorgestelde wijzigingen voornamelijk financiële marktpartijen ten aanzien van het PAI regime en hun duurzame beleggingen en partijen die artikel 8 en 9 producten beheren. De EC heeft drie maanden de tijd om naar het voorstel kijken en daarna zullen het Europees Parlement en de Raad zich er nog over buigen. Er worden geen verdere substantiële wijzigingen verwacht. Vermoedelijk worden de wijzigingen

van de RTS, indien aangenomen, niet vóór 2025 van kracht.

### EU Taxonomieverordening

Met de Taxonomie is een Europees juridisch classificatiesysteem opgezet dat bedrijven en investeerders helpt om ‘milieuvriendelijke’ economische activiteiten te identificeren, zodat duurzame investeringsbeslissingen kunnen worden genomen. De verwachting is dat met de tijd de Taxonomie een overgang naar duurzaamheid zal aanmoedigen om de klimaat- en milieudoelstellingen van de EU te bereiken.

‘Milieuvriendelijke’ economische activiteiten worden beschreven als activiteiten die een aanzienlijke bijdrage leveren aan ten minste een van de klimaat- en milieudoelstellingen van de EU, terwijl ze tegelijkertijd geen significante schade toebrengen aan deze doelstellingen en voldoen aan minimale waarborgen. De EC had reeds verordeningen met de technische screening criteria voor de twee klimaatgerelateerde doelstellingen aangenomen. In november 2023 zijn de technische screening criteria voor de vier milieugerelateerde doelstellingen, te weten water, circulaire economie, verontreiniging en biodiversiteit, gepubliceerd. Tegelijkertijd is de verordening betreffende openbaarmakingen door ondernemingen op grond van artikel 8 van de Taxonomieverordening met deze vier milieudoelstellingen aangevuld. De implementatie daarvan wordt gefaseerd ingevoerd, onderscheidend voor niet-financiële ondernemingen en financiële ondernemingen startend met Taxonomie-‘eligibility’ en later met ‘Taxonomie-‘alignment’.

# Nieuws en trends

## Ontwikkelingen in het vierde kwartaal



**Sustainability Disclosure Requirements (SDR) in het Verenigd Koninkrijk** Na een eerdere consultatie heeft de Financial Conduct Authority (FCA) eind november haar definitieve Sustainability Disclosure Requirements (SDR) gepubliceerd. Cardano is zeer verheugd dat de FCA op een aantal belangrijke punten is meegegaan met haar suggesties voor de consultatie. De SDR omvatten een algemene anti-greenwashing regel voor alle Britse instellingen die zijn geautoriseerd door de FCA en product-gerelateerde regels voor Britse beleggingsfondsen.

Op dit moment vallen Britse vermogensbeheerders en buitenlandse fondsen buiten het bereik van de productgerelateerde regels, maar dit wordt in 2024 nader bekeken. Distributeurs van buitenlandse fondsen in het VK moeten particuliere beleggers hierover informeren.

Als gevolg van de productgerelateerde regels onder de SDR zal het landschap van beleggingsfondsen in het VK drie productcategorieën onderscheiden:

- Gelabelde producten: kiezen om gebruik te maken van één van de vier duurzaamheidslabels (Sustainability Improvers, Sustainability Focus, Sustainability Impact of Sustainability Mixed Goals), mits aan strenge algemene en labelspecifieke criteria wordt voldaan;
- Producten zonder label: maken gebruik van duurzaamheidstermen in naam of marketing en wordt verkocht aan retailklanten, onderworpen aan specifieke criteria;
- Andere producten: maken geen gebruik van duurzaamheidstermen in naam of

marketing, of die verkocht worden aan professionele beleggers.

Zowel gelabelde als niet-gelabelde producten moeten duurzaamheidsinformatie op productniveau verstrekken.

De nieuwe vereisten zijn van toepassing vanaf:

- 31 mei 2024 - Anti-greenwashing regel voor alle Britse FCA-geautoriseerde instellingen (nadere toelichting wordt verwacht);
- 31 juli 2024 - Instellingen kunnen beginnen met het gebruik van duurzaamheidslabels voor Britse beleggingsfondsen;
- 2 december 2024 - Regels voor Britse beleggingsfondsen zonder label;
- 2 december 2025 - Doorlopende informatieverstrekking op productniveau voor gelabelde en niet-gelabelde producten;
- 2 december 2025 - Doorlopende informatieverstrekking op entiteitsniveau voor instellingen met een AUM van meer dan £50 miljard;
- 2 december 2026 - Doorlopende informatieverstrekking op entiteitsniveau voor instellingen met een AUM van meer dan £ 5 miljard.

# Thema onder de loep

## De uitkomsten van COP28: you can run, but you can't hide



Eind 2023 vond de UN Climate Change Conference (beter bekend als de COP28) plaats. Tijdens deze bijeenkomst bespraken deelnemende Partijen de eerste 'global stocktake' (een soort mid-term review) sinds het Parijsakkoord van 2015. Daarnaast maakten zij nieuwe afspraken om de klimaatdoelen in zicht te houden. Nu de conferentie is afgelopen kan het echte werk beginnen. Wat betekent dit voor investeerders en hoe kunnen zij op de gemaakte afspraken inspelen?

Teresa Ribera, co-head van de EU-delegatie heeft anderhalf uur geslapen nadat ze een etmaal lang heeft onderhandeld over de uitkomst van de COP28 in Dubai. Als ze de pers te woord staat over het eindresultaat spreekt ze van een 'zeer goede deal' die 'zeer moeizaam' tot stand is gekomen: [“We managed to capture the momentum .. for a shift from a fossil fuel world towards the fossil fuel free world”](#). Ze doelt hierbij op een passage uit de [global stocktake](#) die deelnemende Partijen oproept maatregelen te nemen die weg bewegen van fossiele brandstoffen.

### Normalisering van het ondenkbare

Nu de COP28 is afgelopen wordt de tekst over fossiele brandstoffen veel aangehaald. De reden is dat 'fossiel' niet eerder in de slottekst van een COP werd opgenomen: [“The power of these meetings lies .. in their ability to normalise the once unthinkable, which is why exhausted delegates haggle so fiercely over a final outcome”](#). Maar om het effect van de COP28 ten volle te begrijpen moeten we onze aandacht verplaatsen naar het bredere afsprakenpakket. Zoals de oproep aan Partijen om de hernieuwbare energievermogen te verdrievoudigen in de periode tot 2030, en om inefficiënte subsidies voor fossiele brandstoffen uit te faseren. Of de opvallend heldere bewoordingen over de tegenvallende resultaten tot nu toe, en de interessante toevoeging over belastingen als middel voor klimaatactie. En niet te vergeten het besluit over de emissiereductie van



**Nienke van der Veen**  
Asset Management Responsible  
Investment Officer, Cardano

methaan, op de korte termijn een veel schadelijker broeikasgas dan CO<sub>2</sub>, en over de integratie van voedselverduurzaming in de klimaatplannen.

### Hernieuwbare energie

Het commitment van Partijen om de capaciteit van hernieuwbare energie te verdrievoudigen is misschien wel een steviger signaal dan de relatief 'zachte' bewoordingen rondom olie en gas. Alhoewel deze afspraak een stevige boost kan geven, zullen de uitdagingen waar de hernieuwbare energiesector momenteel mee kampt niet als sneeuw voor de zon verdwijnen. Integendeel; door de versnelling van de energietransitie zal de vraag naar schaarse grondstoffen zoals kritieke mineralen, arbeid en productiecapaciteit toenemen. Daar komt de toenemende druk op beschikbare locaties en op de energie-infrastructuur nog eens bij. Dit leidt niet direct tot een aantrekkelijk perspectief voor investeerders. Zeker ook omdat deze wedloop kan leiden tot geopolitieke spanningen, wat de onzekerheid rondom deze bedrijven en hun toeleveringsketens mogelijk nog eens vergroot.

### Duurzame voedselsystemen

Een [veelgehoord citaat tijdens de COP28](#) was dat het, zelfs bij een volledige transitie naar hernieuwbare energie, zonder aanpassing van het voedselsysteem onmogelijk zal zijn om de opwarming van de aarde onder de 1,5°C te houden. Om deze reden werd er door Partijen een [verklaring ondertekend over klimaatmitigatie en -adaptatie in de voedselsector](#). Ter ondersteuning heeft de [UN Food and Agriculture Organization een routekaart ontwikkeld](#) die zich onder andere richt op het terugbrengen van methaanemissies in de veehouderij met 25% in de periode tot 2030, het tegengaan van voedselverspilling en het updaten van nationale richtlijnen voor een gezond dieet. De verwachting is dat dit zal leiden tot nieuwe regelgeving en daaruit voortvloeiend nieuwe businessmodellen die kansen maar ook risico's (bijvoorbeeld in de vorm van stranded assets) voor investeerders met zich meebrengen.

*(artikel loopt door op de volgende pagina)*

# Thema onder de loep

## De uitkomsten van COP28: you can run, but you can't hide

### Klimaatfinanciering

COP28 heeft opnieuw duidelijk gemaakt dat dit soort risico's en andere belemmeringen voor investeerders door middel van publieke financiering en heldere signalen moeten worden weggenomen. Overheden, centrale banken, financiële regulators, en multilaterale ontwikkelingsbanken hebben hier een rol te spelen. Maar ook investeerders zelf worden in de [global stocktake](#) expliciet opgeroepen om hun rol te pakken. Daarbij ligt een grote nadruk op de financieringsbehoefte van ontwikkelingslanden. De catch-22 die ontstaat door het gebrek aan mogelijkheden om hernieuwbare energieprojecten op grote schaal voor te financieren, waardoor deze landen primair afhankelijk blijven van op termijn steeds duurder wordende fossiele brandstoffen dient nu eenmaal te worden doorbroken.

### Blended finance

In de praktijk zijn er al concrete samenwerkingsvormen ontstaan die investeerders over de streep kunnen trekken. Drie concrete voorbeelden die tijdens de COP28 werden gepresenteerd:

- [De Global Capacity Building Coalition](#), bestaande uit UN-agencies, multilaterale ontwikkelingsbanken, private sector finance en filantropische instellingen. De coalitie richt zich op het opschalen van climate finance, kennisdeling en ontwikkelingscapaciteit.
- Het [SDG Loan Fund van FMO, Allianz, Skandia en de MacArthur Foundation](#), dat zich richt op de energiesector, financiële instellingen en agribusiness. Het fonds heeft ingebouwde credit-enhancement constructies die het voor institutionele beleggers mogelijk maken om in deze landen en sectoren te investeren.



**Nienke van der Veen**  
Asset Management Responsible  
Investment Officer, Cardano

- Een [blended finance partnership](#) van de Asian Development Bank, de Global Energy Alliance for People and Planet en de Monetary Authority of Singapore. Deze partnership heeft als doel om de energietransitie in Azië te versnellen en op te schalen.

### Tipping point

In de komende twee jaar moeten de aangesloten Partijen nieuwe doelen formuleren voor hun emissiereducties, waarbij de COP28 afspraken worden meegenomen. Nog scherper zal duidelijk worden welke landen hierbij vooruitstrevend zijn en welke een meer afwachtende houding aannemen. De belangen zijn groot en lopen ver uiteen; van eilandstaten in de Pacific, waar het water letterlijk rond de enkels klotst; tot landen in Afrika en Latijns-Amerika die de olie- en gasopbrengsten eigenlijk willen gebruiken voor hun ontwikkeling; tot de huidige rijke olie- en gasproducerende landen die claimen dat al te snel afkicken van fossiele brandstoffen 'economische suïcide' zou zijn. Tel daarbij de komende verkiezingen in onder andere de EU, India, de Verenigde Staten, Indonesië, Verenigd Koninkrijk en Mexico op, en het moge duidelijk zijn dat het toekomstige draagvlak voor ambitieuze klimaatdoelen geen automatisch gegeven is.

Ook hier kan klimaatfinanciering een belangrijke, zo niet doorslaggevende rol spelen. Want daar waar overheden en bedrijven onduidelijke of tegenstrijdige keuzes blijven maken, kunnen investeerders, rating agencies, financial regulators en toezichthouders op basis van een reële inschatting van klimaatrisico's wel eens zelfstandig tot de conclusie komen dat er een 'tipping point van geloofwaardigheid' is bereikt. Niet voor niets haalde Fatih Birol, chief executive van de International Energy Agency, tijdens de COP28 hard uit naar de olie- en gasbedrijven door te zeggen dat er een "major gap" was tussen hun investeringen in schone technologie en ["how much they talk about ... climate change in their speeches"](#).

# Thema onder de loep

## De uitkomsten van COP28: you can run, but you can't hide



**Nienke van der Veen**  
Asset Management Responsible  
Investment Officer, Cardano

### Winnaars met visie

Landen met ambitieuze, consequente maatregelen en andere voorzieningen zoals fysieke- en kennisinfrastructuur, effectief grondstoffenbeleid en ruimtelijke visie worden dan steeds nadrukkelijker beloond met een hogere kredietwaardigheid en een lagere cost of capital. Hetzelfde geldt voor bedrijven die hun activiteiten tijdig en adequaat in lijn brengen met (inter)nationale klimaatdoelen, en die hun businessmodel weten in te richten op het collectieve klimaatresultaat van de keten waarin zij opereren.

Tegen dit perspectief zijn uiteraard allerlei cynische opmerkingen in te brengen, zoals de observatie dat de [productiecapaciteit van oliebedrijven vermoedelijk weer zal stijgen](#) en dat [de tijdens de COP28 gedane beloften niet voldoende zullen zijn om de temperatuurstijging van 1,5°C tegen te gaan](#). Maar, zoals John Kerry, de klimaatgezant van de VS het tijdens de COP28 zei: [“So you can run, but you can't hide. People are going to be held accountable for what their footprints are and what the progress is”](#). Anders gezegd: de lichten zijn aangegaan en hoewel enkelen vast nog willen doordansen, komt het feestje van de oude, emissie-intensieve industrie langzaam maar definitief ten einde.



# Beleggen met impact

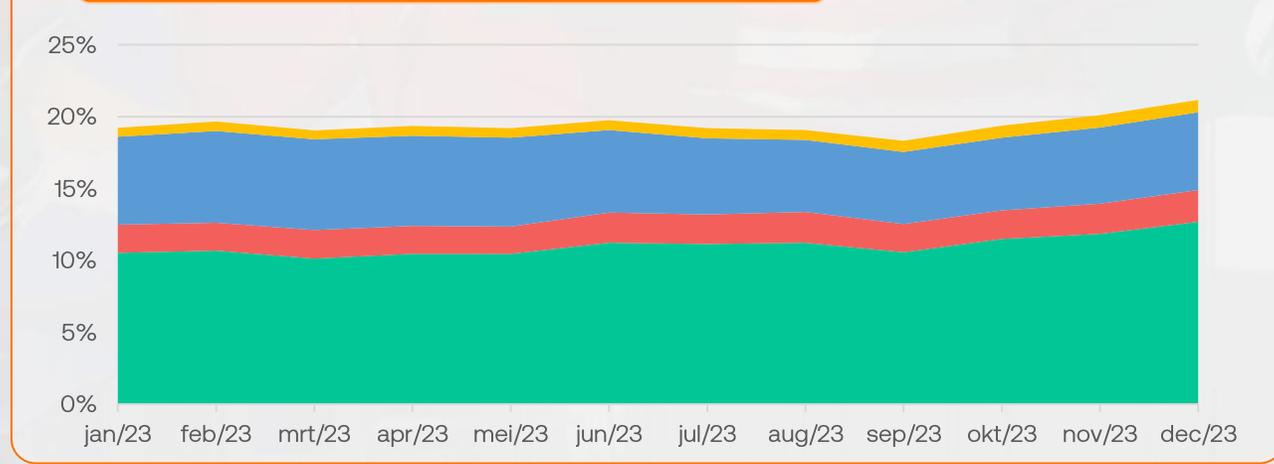
## Impactobligaties

Impactobligaties passen bij de ambitie zo breed mogelijk bij te dragen aan de financiering van duurzame activiteiten. Er wordt onderscheid gemaakt tussen de volgende categorieën van impactobligaties<sup>1</sup>, waarbij er wordt aangesloten bij internationale standaarden zoals de *Green Bond Principles*:

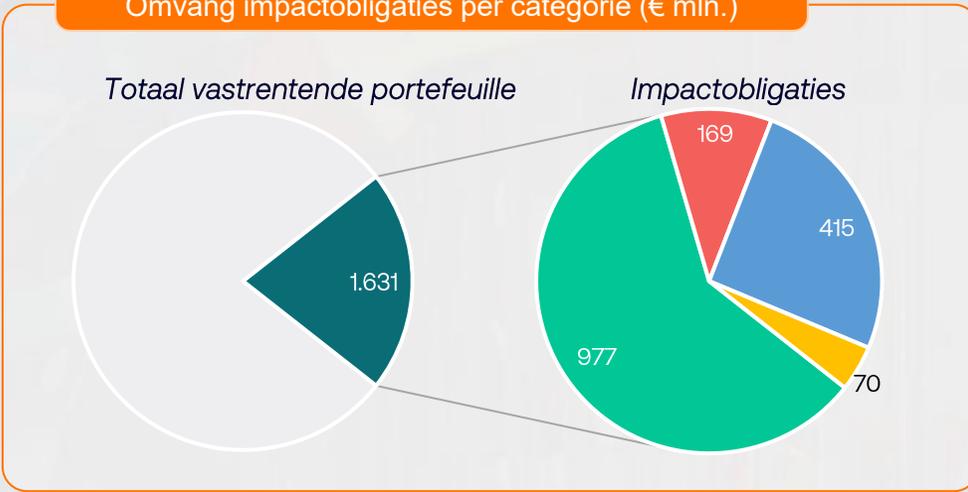
- Groen
- Sociaal
- Duurzaam
- Sustainability-linked<sup>2</sup>

Per het einde van het vierde kwartaal van 2023 is er €1,6 miljard belegd in impactobligaties. Daarmee is 21% van de vastrentende portefeuille (exclusief hypotheke) in impactobligaties belegd.

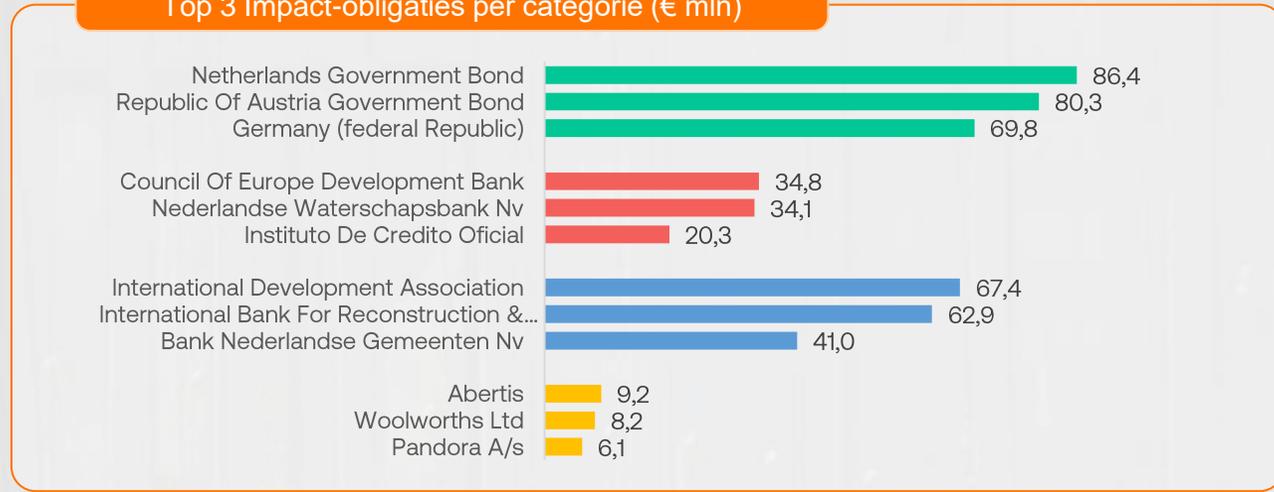
Ontwikkeling impactobligaties op totale portefeuille (%)



Omvang impactobligaties per categorie (€ mln.)



Top 3 Impact-obligaties per categorie (€ mln)



<sup>1</sup> De wijze waarop obligaties worden beoordeeld en gecategoriseerd staat omschreven in het [beoordelingsraamwerk voor impactobligaties van Cardano](#).  
<sup>2</sup> Sustainability-linked bonds (SLB's) zijn obligaties waarbij de uitgever minder rente op de obligatie betaalt als vooraf vastgestelde duurzame doelstellingen worden gehaald.

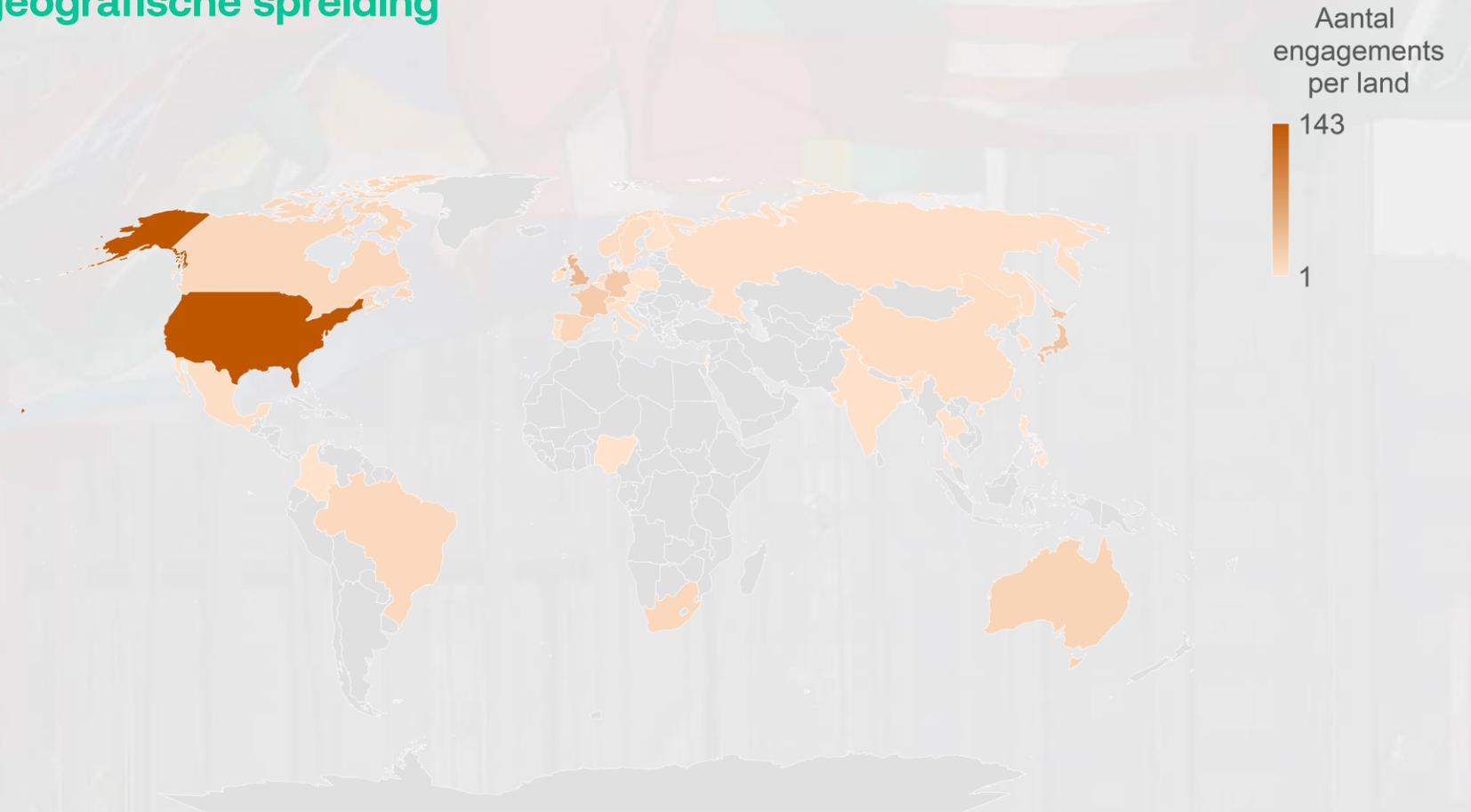
# Stewardship

## Aantal actieve engagements en geografische spreiding

**152**  
ondernemingen  
met actieve  
engagements

**232**  
totale actieve  
engagements

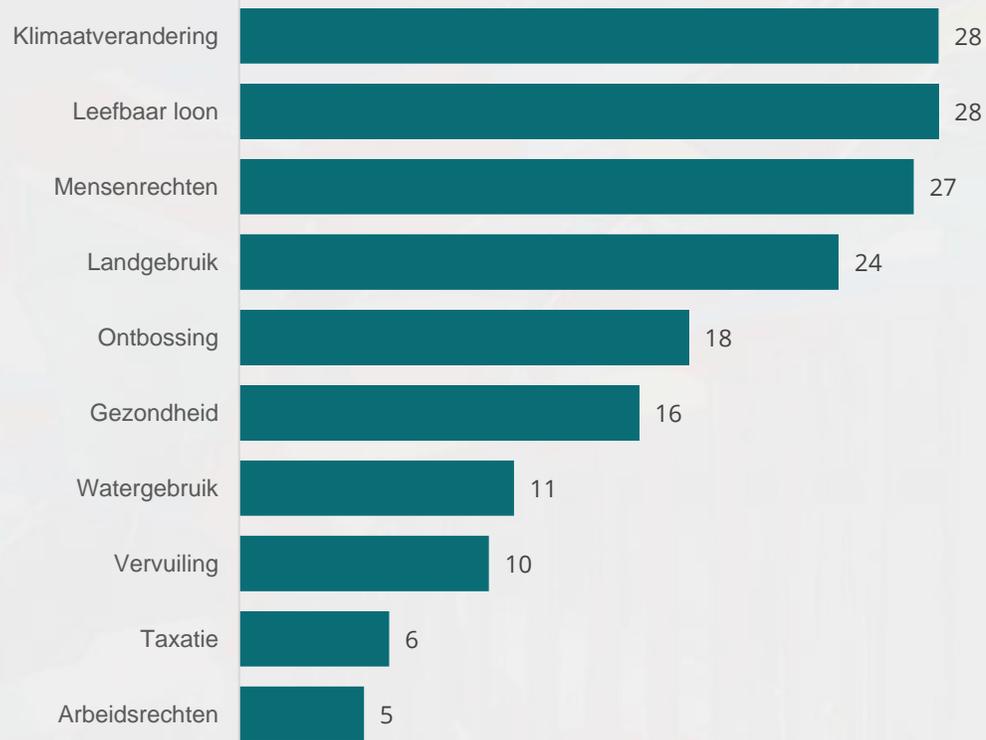
**233**  
passieve  
engagements  
(alleen  
ondertekenaar)



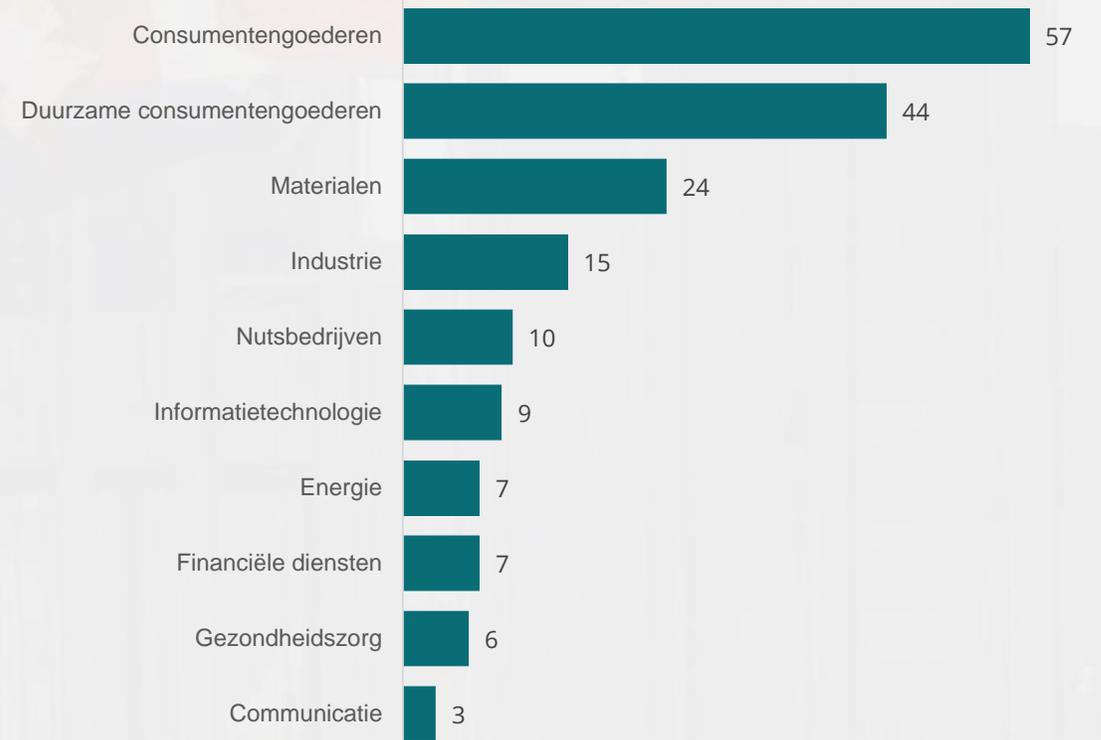
# Stewardship

## Onderwerpen en sectoren van engagements

Top 10 onderwerpen (aantal)



Top 10 sectoren (aantal)



# Stewardship

## Voortgang in engagements

### Voortgang in dit kwartaal<sup>1</sup>

	Beschrijving	Voortgang
1	Probleem kenbaar gemaakt	1
2	Probleem erkend door bedrijf	2
3	Actie ondernomen	5
4	Actie afgerond	4
	Engagement succesvol	22
	Engagement niet succesvol	1

### Succesvol afgesloten: Localized Water Management

De Localized Water-engagement richtte zich op 18 bedrijven met activiteiten in het Tietê-bekken in Brazilië of het Vaal-bekken in Zuid-Afrika. Het programma heeft geleid tot voldoende verbeteringen ten aanzien van de doelstellingen. De sterkste verbeteringen betroffen het beheer van waterrisico's en kansen met betrekking tot de uitgevoerde scenarioanalyses van fysieke klimaatrisico's, de voltooiing van locatiespecifieke waterrisicoanalyses en het benutten van waterkansen. Tastbare resultaten in de loop van het engagement omvatten onder andere: 1) het koppelen van de beloning van bestuurders aan waterstatistieken, 2) het publiceren van een waterbeleid door bedrijven, 3) het vrijgeven van op de Taskforce on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD) afgestemde rapporten, inclusief fysieke klimaatrisicobeoordelingen, 4) het creëren van een kans door inkomsten te genereren uit afvalwaterstromen, 5) het hergebruik van gezuiverd afvalwater en 6) het beoordelen van leveranciers op hoe zij omgaan met waterrisico's, zoals via audits en plannen voor mitigatie.

### Niet succesvol afgesloten: McDonald's Corp.

De dialogen met McDonald's Corp. over arbeidsrechten werd als niet succesvol afgesloten. De engagement kwam tot stand, omdat McDonald's en zijn franchisenemers te maken kregen met meerdere beschuldigingen van rassendiscriminatie en seksuele intimidatie. In mei 2020 dienden vakbonden een klacht in bij de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) over het vermeende systemische karakter van de incidenten. Er zijn ook verschillende rechtszaken geweest over loonschendingen op meerdere locaties. Over het geheel genomen verliep de dialoog over betrokkenheid traag en was de reactie passief. Er is geen substantiële vooruitgang geboekt op dit gebied en er zijn sinds 2022 geen grondige discussies meer gevoerd. McDonald's wordt volgens het Cardano Duurzaamheidsraamwerk gecategoriseerd als risicovol, vanwege de impact op de gezondheid, verspilling en de milieupact van vleesproducten en wordt daarom niet in de portefeuille gehouden.

# Stewardship in de praktijk

## Voortgang in engagements

### **DSM-Firmenich** - *gestart*

Cardano is onderdeel van een door ShareAction gecoördineerd engagementcollectief waarin chemische bedrijven wordt gevraagd om een concreet transitieplan op te stellen voor het uitfasen van fossiele brandstoffen. Begin dit jaar zijn DSM en Firmenich gefuseerd tot DSM-Firmenich en is het nieuw opgerichte bedrijf onderdeel van het engagementinitiatief. Het bedrijf werkt momenteel aan het integreren van de klimaatdoelstellingen en het engagementcollectief zag dit als een goede gelegenheid een bijdrage te leveren aan de doelstellingen en strategievorming van het bedrijf. Samen met andere investeerders heeft Cardano het bedrijf daarom begin december 2023 vragen gesteld en aanbevelingen gedaan. In dit gesprek heeft DSM-Firmenich onder andere bevestigd dat het zijn Scope 1,2 en 3 doelen om CO<sub>2</sub>-emissies te verminderen zal publiceren en dat de doelstellingen in lijn zullen zijn met een scenario waarbij opwarming beperkt blijft tot 1,5°C. Hiermee zal het bedrijf voldoen aan één van de belangrijkste verwachtingen van de investeerders. Op een aantal andere onderwerpen, zoals het verzekeren dat DSM-Firmenich's gebruik van biomassa duurzaam is, werden de doelstellingen van het initiatief nog niet (volledig) behaald. Op deze onderwerpen is schriftelijk opgevolgd met het bedrijf.

### **3M** - *afgesloten*

3M, een Amerikaans multinationaal conglomeraat, heeft te maken gehad met rechtszaken over watervervuiling met schadelijke verontreinigingen van zijn vroegere activiteiten en producten die PFAS bevatten, die nadelige gevolgen hadden voor het milieu en de gezondheid. 3M heeft de gevoeligheid rond de productie en

het gebruik van fluorsurfactanten (PFAS) erkend en heeft stappen ondernomen om de mogelijk negatieve effecten aan te pakken. Dit omvat de ontwikkeling van duurzame chemicaliën en het stopzetten van de productie van PFAS rond 2025, evenals investeringen in technologie om tot 99% van de verontreinigingen uit de afvalwaterlozingen te verwijderen. Het bedrijf heeft ook een PFAS-sectie op zijn website ontwikkeld om anderen te informeren over hoe effectief productbeheer kan worden gegarandeerd, inclusief inzichten in saneringstechnologieën. Dankzij de acties van 3M werd de opdracht succesvol afgesloten.

### **Barclays** - *afgesloten*

Barclays, een bank met hoofdkantoor in het Verenigd Koninkrijk, is betrokken geweest bij belangrijke beschuldigingen van wangedrag op het gebied van bedrijfsethiek, waaronder manipulatie van valutamarkten en benchmarks, corruptie en gebrek aan toezicht van het bestuur, een gebrek aan adequate controles en wanpraktijken rondom de omgang met klokkenluiders. Hierna heeft Barclays een onafhankelijke externe derde partij ingehuurd om een volledige herziening van zijn klokkenluidersbeleid, programma's, processen en controles uit te voeren. Het heeft nu een sterk klokkenluidersbeleid geïmplementeerd, onafhankelijke klachtenmechanismen geïntroduceerd en verbeterde de rapportage over dit onderwerp. Het heeft verschillende stappen ondernomen om een bedrijfscultuur te stimuleren die prioriteit geeft aan een cultuur van ethiek en compliance. Gezien de voortgang werd deze engagement met succes afgesloten.



# Stewardship in de praktijk

## Klimaat, Biodiversiteit en Natuurlijk Kapitaal in de Bankensector

De bankensector heeft een cruciale rol in de overgang naar een CO<sub>2</sub> zuinige economie. Het grootste deel van de emissies van deze sector en de bijbehorende mogelijkheid om een impactvolle bijdrage te leveren aan de klimaatdoelstellingen van het Parijs-akkoord wordt toegeschreven aan de financiële diensten van banken, hun Scope 3-emissies. Cardano verwacht daarom van banken dat ze ambitieuze klimaattransitieplannen implementeren die in lijn zijn met het klimaatscenario van 1,5°C om zodoende hun Scope 3-emissies te verminderen. Om deze reden maakt Cardano deel uit van een engagement-initiatief met gelijkgestemde investeerders waarin de banken worden aangemoedigd om aan deze verwachting te voldoen. Dit initiatief, gecoördineerd door Shareaction, richt zich op grote Europese banken, waaronder HSBC, Barclays, Société Générale, Credit Agricole en BNP Paribas. Een belangrijke doelstelling van het initiatief is dat banken uiterlijk eind 2023 stoppen met het rechtstreeks financieren van nieuwe olie- en gasvelden. Dit komt overeen met de conclusie van het Internationaal Energieagentschap (IEA) dat er na 2021 geen ruimte is voor nieuwe olie- en gasvelden om in 2050 *Net-Zero* te bereiken.

In december 2022 werd HSBC, na constructieve dialogen met de investeerdersgroep, de eerste bank binnen het initiatief wat aankondigde dat de bank zou stoppen met het financieren van nieuwe olie- en gasvelden. In februari 2023 stuurde de investeerdersgroep een brief naar de andere banken, waarin de banken werden opgeroepen het voorbeeld van HSBC te volgen om zo te laten zien dat ze zich inzetten de opwarming van de aarde tot 1,5°C te beperken. Tegelijkertijd drong de investeerdersgroep er bij de banken op aan hun aandacht te richten op de bedrijven achter deze nieuwe olie- en gasvelden, aangezien assetfinanciering van nieuwe olie- en gasveld-projecten slechts een klein percentage vertegenwoordigt van de totale financiering van de grootste olie- en gasexpansies.[1] Société Générale reageerde op deze oproep door eind september een geactualiseerde klimaatstrategie te publiceren, enkele dagen voor een geplande dialoog met de investeerdersgroep. In de nieuwe klimaatstrategie kondigt de bank aan te stoppen met het rechtstreeks financieren van

nieuwe olie- en gasveldprojecten en geen pure-play[2] bedrijven actief in de exploratie en productie van olie en gas meer te financieren.[3] Ook met Barclays zijn de verwachtingen van de investeerders besproken tijdens een dialoog eind december. We verwelkomen het succes van dit initiatief en de vooruitgang die deze groep banken al heeft geboekt. Cardano zal zich echter blijven inzetten via dit initiatief om ervoor te zorgen dat banken hun klimaattransitieplannen afstemmen op een 1,5°C scenario. Toekomstige aandachtspunten zijn onder meer het beperken van financiering aan bedrijven met olie-uitbreidingsplannen en het implementeren van CO<sub>2</sub>-reductie doelstellingen voor alle door de banken gefinancierde sectoren.

We verwachten niet alleen van banken dat ze alomvattende strategieën ontwikkelen om *net-zero* verplichtingen na te komen, maar ook dat ze zich bezighouden met het behoud van biodiversiteit en natuurlijk kapitaal, aangezien het beschermen van biodiversiteit en natuurlijk kapitaal even belangrijk is als het behalen van *net-zero* doelstellingen. We hebben deelgenomen aan verschillende gesprekken met bedrijven die deel uitmaken van het Biodiversity and Natural Capital engagement-programma onder leiding van Sustainalytics, waaronder met UBS, Bank of America en Credit Agricole. Het doel van dit programma is om aan biodiversiteit gerelateerde effecten beter in kaart te brengen en te beheren en de risico's en kansen van de transitie naar een natuurpositieve economie te ondersteunen. Hoewel dit kennismakingsgesprekken waren als onderdeel van het programma, gaven ze een goed inzicht in waar de bedrijven de TNFD-richtlijnen overwegen, of ze impact- en afhankelijkheidsonderzoeken hebben uitgevoerd, of ze als materiële thema's voor de bedrijven worden beschouwd en hoe ze de financiering organiseren voor natuurtransities.

[1] "Oil & gas expansion A lose-lose bet for banks and their investors", Shareaction-rapport februari 2022

[2] Een pure play olie- en gasbedrijf richt zich uitsluitend op olie- en gasactiviteiten

[3] Met uitzondering van bedrijven die voornamelijk in handen zijn van de staat

# Stewardship in de praktijk

## Verantwoord gebruik van het product, focus op conflict- en hoogrisicogebieden (CAHRA)

**Het begrijpen en aanpakken van mensenrechtenschendingen in conflict- en hoogrisicogebieden is belangrijk voor verantwoord beleggen. Het verhoogde risico op mensenrechtenschendingen in die gebieden brengen immers materiële juridische, operationele en financiële risico's met zich mee voor bedrijven. Gezien het verhoogde risico op mensenrechtenschendingen roept de UN Guiding Principles on Business and Human Rights bedrijven op om meer due diligence op het gebied van mensenrechten uit te voeren.**

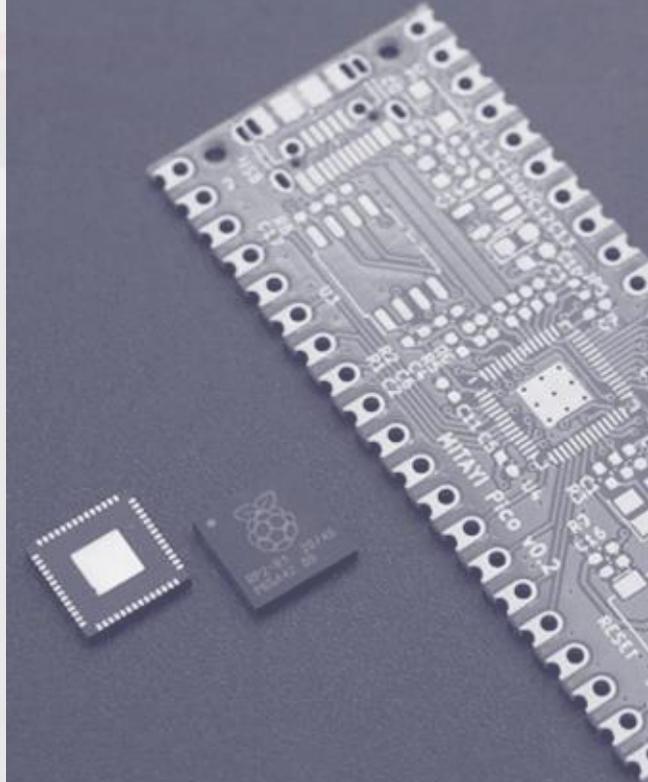
De halfgeleiderindustrie is een sector die te maken heeft met reputatie-, juridische en operationele risico's, zowel in hun stroomopwaartse waardeketen (met de inkoop van zeldzame grondstoffen) als in hun stroomafwaartse waardeketen (met het risico dat hun componenten worden gebruikt in militair materieel, in conflicten waar mensenrechtenschendingen en oorlogsmisdaden plaatsvinden). Dit laatstgenoemde risico van onverantwoord gebruik van het product werd benadrukt in het rapport van het Royal United Services Institute (RUSI) van augustus 2022 [Silicon Lifeline: Western Electronics at the Heart of Russia's War Machine](#).

In 2023 begon Cardano samen te werken met Heartland Initiative op dit onderwerp, waarbij bedrijven in de halfgeleiderindustrie werden betrokken. De kwestie is complex gezien het dual-use van de producten en de moeilijkheid voor deze bedrijven om te controleren hoe hun producten uiteindelijk worden ingezet. De dialoog blijft belangrijk, omdat er mogelijkheden zijn voor de industrie om de mensenrechtenrisico's die gepaard gaan met de verkoop en het misbruik van de componenten die zij verkopen,

beter te identificeren, te beoordelen en te beperken.

In oktober 2023 hebben we een gesprek gevoerd met een in de Verenigde Staten gevestigd bedrijf in dezelfde sector waar Cardano, Heartland Initiative en andere investeerders zich bij aansloten. Tijdens het gesprek kregen we extra inzicht in wat het bedrijf al doet op het gebied van mensenrechten. Het bedrijf stond zeer open voor de suggesties van de groep over het identificeren van opvallende mensenrechtenrisico's en het uitvoeren van *Human Rights Impact Assessments (HRIAs)*. We bespraken ook het bewustzijn van en toezicht op bestuursniveau van deze risico's en de opleiding van relevant personeel. Naar aanleiding van de oproep heeft het bedrijf verschillende toezeggingen gedaan om de dialoog met de investeerders voort te zetten en zijn gedrag en openbaarmakingen over het onderwerp te verbeteren. We verwachten bijvoorbeeld een geactualiseerd wereldwijd mensenrechtenbeleid, continue inspanningen om mensenrechtencriteria te integreren in bestaande know-your-customer- en andere due diligence-processen, en bij het in kaart brengen, voorkomen van en beperken van mensenrechtenrisico's.

Een soortgelijke dialoog vond in november 2023 plaats met een in Europa gevestigd halfgeleiderbedrijf na enkele uitwisselingen via e-mail. Hierdoor hebben we een beter inzicht in hun huidige mensenrechtenbeleid en -praktijken, en we hebben de verwachtingen van investeerders over deze kwestie besproken. Na het gesprek is een vervolgmil gestuurd en wordt de dialoog in 2024 voortgezet.



# Stewardship in de praktijk

## CIC en verantwoordelijke AI (engagement met bedrijven KPN en BT is afgerond)

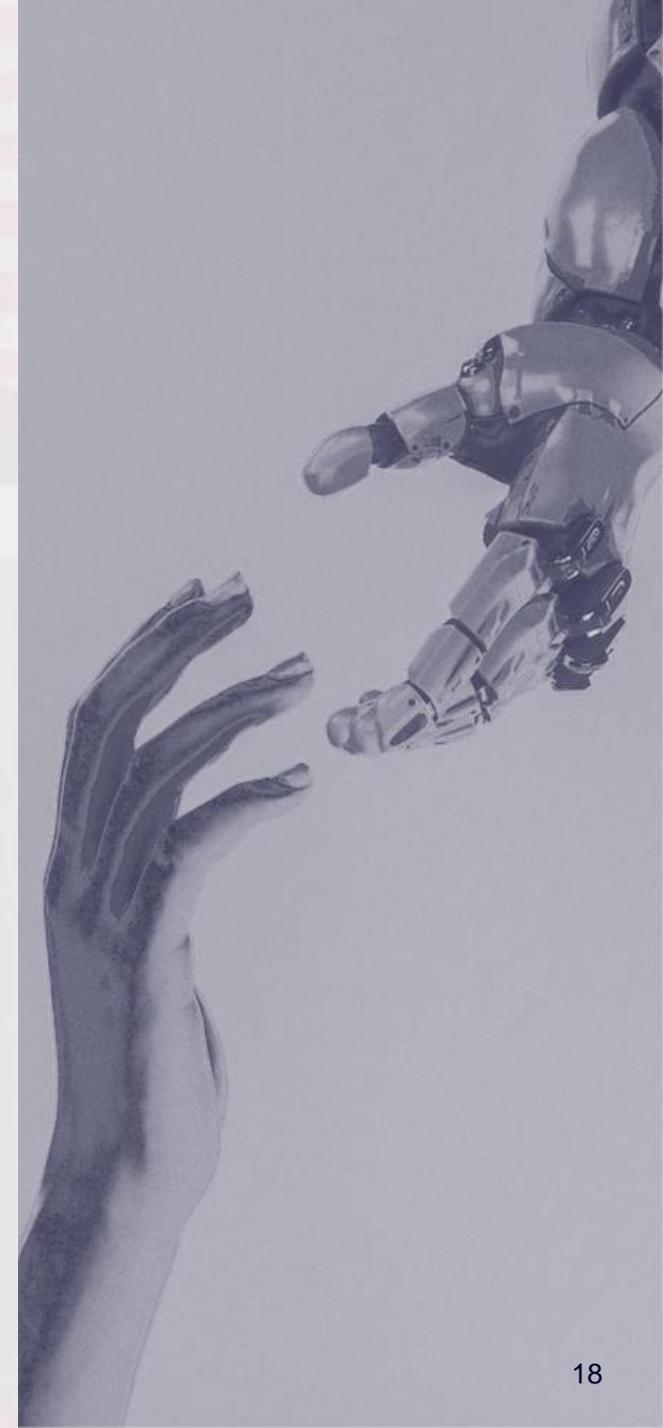
**Hoewel AI kansen biedt door bijvoorbeeld efficiëntie te optimaliseren, innovatie te bevorderen of datagedreven inzichten te bieden, brengt het ook maatschappelijke risico's met zich mee (bijvoorbeeld in verband met gegevensprivacy of het risico van vergroting van ongelijkheden en vooroordelen). Verantwoorde AI is de sleutel tot verantwoord beleggen, omdat het ethische risico's beperkt en potentiële juridische, reputatie- en operationele risico's in verband met de inzet van AI-technologieën helpt beperken.**

Via de Digital Inclusion Collective Impact Coalition (CIC) van de World Benchmarking Alliance (WBA) heeft Cardano bedrijven betrokken die niet over openbaar beschikbare ethische AI-principes beschikten. Tijdens deze engagementen komen onderstaande onderwerpen aan bod:

- Vaststelling van ethische beginselen als leidraad voor de ontwikkeling, uitrol en monitoring van AI-tools
- Governance van en toezicht op deze ethische AI-principes
- *Human Rights Impact Assessments* (HRIAs) toegepast op AI

Cardano leidde de dialoog met bedrijven BT en KPN. Geen van beide bedrijven had publiekelijk beschikbare, op zichzelf staande ethische AI-principes toen de coalitie begon. Tijdens de dialogen met de bedrijven over 2022 en 2023 kregen we inzicht in wat ze al doen op dit gebied en spraken we over best practices en openbaarmaking van ethische AI-principes. In het

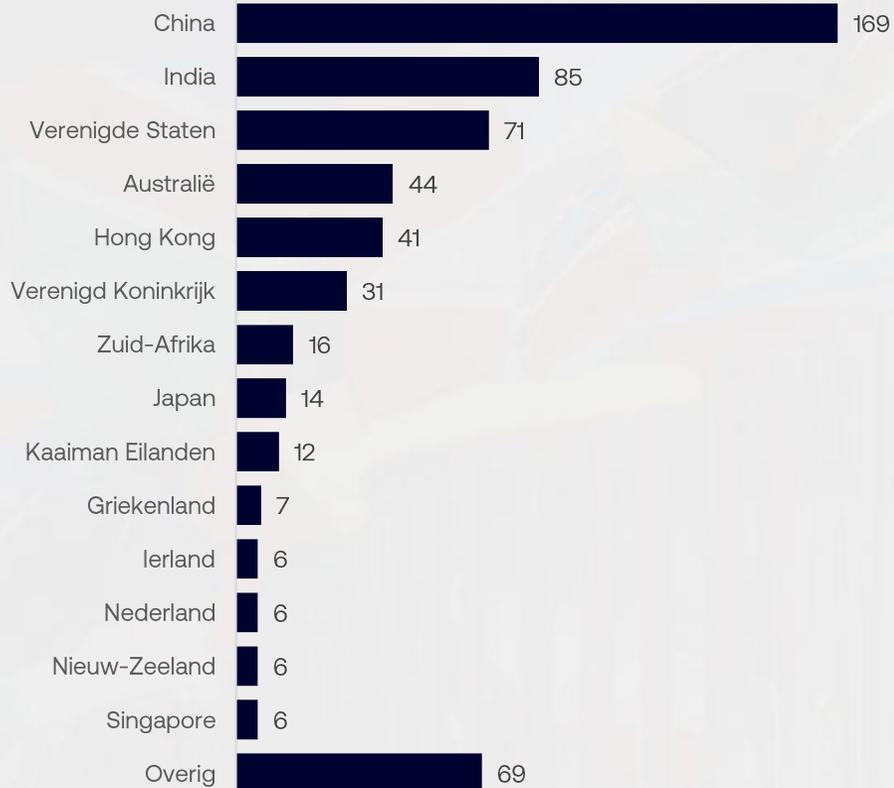
voortgangsrapport van de coalitie uit september 2023 worden beide bedrijven nu vermeld als bedrijven die dergelijke principes hebben aangenomen en openbaar gemaakt, en daarmee zijn deze engagements afgerond. Veel bedrijven die door de WBA Digital Inclusion Benchmark zijn beoordeeld, missen nog steeds openbare ethische AI-principes, dus het werk van de coalitie gaat hiermee door en dringt aan op robuustere principes voor de bedrijven die bekendmaken. Bedrijven die nog geen verantwoorde AI-principes hebben gepubliceerd, worden door de coalitie nog steeds aangemoedigd.



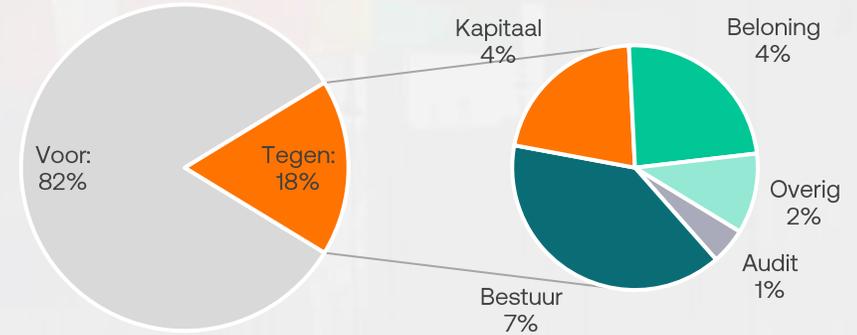
# Stewardship

## Stemstatistieken

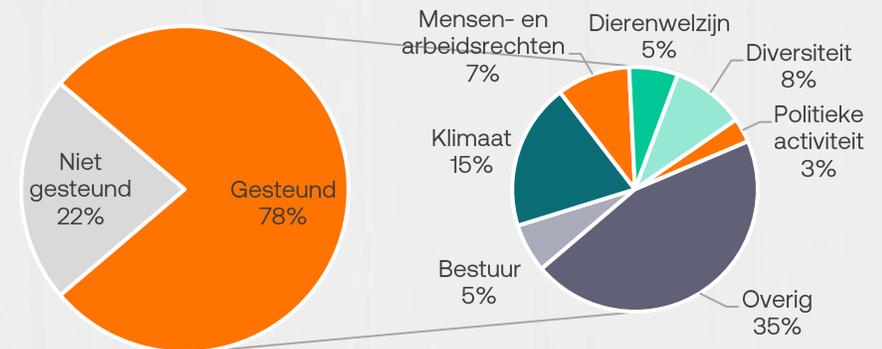
Aantal vergaderingen per land



Stemmen op bestuurvoorstellen



Stemmen op aandeelhoudersresoluties



# Stewardship

## Stemcasussen

### Bestuursverkiezingen

In de tweede helft van 2023 waren governance-gerelateerde resoluties de belangrijkste categorie waarbij Cardano tegen het management stemde. De samenstelling van de Raad van Bestuur en het functioneren ervan zijn belangrijke overwegingen bij governance en er zijn verschillende redenen waarom een tegenstem kan worden uitgebracht. Hieronder staan enkele van de redenen waarom er tegen het bestuur is gestemd:

- Onafhankelijkheid en samenstelling van commissies – Om belangenconflicten te beperken, onbevooroordeelde besluitvorming te waarborgen en een cultuur van verantwoordingsplicht te bevorderen, is het belangrijk voldoende onafhankelijke bestuursleden in een bestuur te hebben en moeten sleutelposities, zoals de voorzitter of bepaalde commissiefuncties, worden bekleed door onafhankelijke bestuursleden. Een gebrek aan onafhankelijkheid was dan ook aanleiding om tegen het bestuur te stemmen, bijvoorbeeld bij de in Hongkong gevestigde bedrijven Sino Land en Sun Hung Kai Properties, de Chinese bedrijven Ningbo Deye Technology en Zhejiang Jiuzhou Pharmaceutical, het Japanse bedrijf GMO Payment Gateway, het Australische bedrijf Reece Limited, het Deense bedrijf Coloplast en het Amerikaanse bedrijf Aspen Technology.
- ESG-toezicht – Raden van Bestuur spelen een sleutelrol bij de overgang van een bedrijf naar een duurzaam bedrijfsmodel. Zonder de impuls van bovenaf zal het bedrijf niet in staat zijn de nodige veranderingen door te voeren. Gebrek aan toezicht op materiële ESG-kwesties en gebrek aan TCFD-openbaarmakingen waren redenen om tegen bestuurders te stemmen bij de Amerikaanse bedrijven Resmed, Fox, Sysco, Vail Resorts en Autozone, evenals het Zwitserse bedrijf Barry Callebaut en het Australische bedrijf IDP Education Limited.
- Escalatie wegens gebrek aan vooruitgang: Drankenbedrijf PepsiCo maakt deel uit van het Cardano's Satellite-based engagement towards zero deforestation-programma. Sinds een gesprek in 2022 is er ondanks verschillende pogingen geen dialoog meer geweest. Gezien het gebrek aan respons op de engagementpogingen in het afgelopen jaar en het ontbreken van een proactief monitoringsysteem om toezicht

te houden op ontbossingsincidenten, heeft Cardano in navolging van haar escalatiebeleid besloten tegen de herverkiezing van de bestuursleden van de Sustainability Diversity and Public Policy Committee te stemmen, omdat we een sterker toezicht verwachten. Er werd een e-mail naar het bedrijf gestuurd waarin de beslissing is uitgelegd en waarin is gevraagd om de engagementdiscussie opnieuw te beginnen.

### Resoluties van aandeelhouders

Aandeelhoudersresoluties blijven een aandachtspunt voor de stemactiviteiten van Cardano. We steunden 78% van de aandeelhoudersresoluties. De belangrijkste reden om een aandeelhoudersbesluit niet te steunen was twijfel over de kwaliteit van de indiener. Dit was bijvoorbeeld het geval voor drie aandeelhoudersresoluties tijdens de Microsoft-vergadering van december 2023 en twee resoluties tijdens de Procter & Gamble-vergadering van oktober 2023.

Aan de andere kant werden veel aandeelhoudersresoluties gesteund, zoals:

- Klimaatgerelateerde resoluties bij de in de VS gevestigde bedrijven Constellation Brands, Darden Restaurants, Microsoft en de Australische bedrijven Westpac Banking en National Australia Bank.
- Diversiteit en inclusie: Tijdens de aandeelhoudersvergadering van Nike in september steunden we een resolutie waarin het bedrijf werd verzocht te rapporteren over mediane beloningsverschillen tussen ras en geslacht. Hoewel Nike een aantal beleidslijnen en procedures met betrekking tot gelijkheid heeft, waren we van mening dat het extra niveau van rapportage waar de voorstander om vroeg, de bestaande inspanningen van Nike op het gebied van diversiteit en inclusie zou versterken, waardoor de potentiële reputatie-, regelgevings-, proces- en operationele risico's in verband met het onderwerp zouden worden beperkt.

# Beleggingsuniversum

## Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

Alle beleggingen worden onderzocht op milieu-, sociale en bestuurs- (ESG) onderwerpen. De beoordelingscriteria voor deze onderwerpen zijn vastgelegd in het beleggingsbeleid op basis van principes gerelateerd aan onder andere mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens, dierenwelzijn en integriteit. Deze principes komen voort uit internationale verdragen, overeenkomsten en 'best practices'. Daarnaast wordt beoordeeld of ondernemingen de capaciteit hebben zich aan te passen aan de lopende transities richting een duurzamere samenleving. Ondernemingen die deze capaciteit ontberen, creëren financiële risico's voor de beleggingsportefeuille en kunnen worden uitgesloten van beleggingen.

### Landen

Er zijn geen nieuwe landen in- of uitgesloten.

### Ondernemingen

De volgende ondernemingen zijn dit kwartaal uitgesloten door het Comité op basis van periodieke screening:

- **Spirit AeroSystems Holdings:** Het bedrijf is onderdeel van het ontwikkelingsteam van het B-21 Raider programma. Dit wapen is geschikt om nucleaire koppen te dragen. De ontwikkeling, productie en verkoop van nucleaire en andere controversiële wapens valt onder het uitsluitingenbeleid.
- **China Satellite Communication:** Dit is een dochterbedrijf van het reeds uitgesloten China Aerospace Science and Technology Corporation. Dat bedrijf is uitgesloten vanwege zijn rol in de productie van clustermunities. Vanwege het feit dat er geen duidelijke scheiding is tussen de bedrijven qua technologieën en kennis, erft China Satellite Communication de uitgesloten status van het moederbedrijf.
- **Guangzhou Shipyard International Company:** Dochterbedrijf van China State Shipbuilding Corporation (CSSC). CSSC is uitgesloten vanwege de productie van schepen voor militair gebruik. Er is geen duidelijke scheiding in activiteiten met de dochteronderneming, waardoor het waarschijnlijk is dat ook de dochter bijdraagt aan de uitgesloten activiteiten.
- **Woodward Inc:** Het bedrijf is actief in de luchtvaartsector. Een significant deel van

de omzet is afkomstig uit de productie van conventionele wapens en gerelateerde producten.

- **Jiangxi Hongdu Aviation:** Het bedrijf is actief in de luchtvaartsector. Een significant deel van de omzet is afkomstig uit de productie van conventionele wapens en gerelateerde producten. Daarnaast is er ook bewijs dat het bedrijf wapens levert aan Myanmar, een land dat onder leiding staat van een militair junta, waartegen sancties zijn uitgeoefend en dat regelmatig beschuldigd wordt van mensenrechtenschendingen.
- **China Sports Industry Group:** Deze onderneming is actief in het organiseren, managen en beheren van sportevenementen en -locaties. Het bedrijf haalt een significant deel van zijn omzet uit sport gerelateerde loterij- en kansspelen.
- **Bizim Toptan Satis Magazalar:** Een Turkse groothandel dat een significant deel van zijn omzet haalt uit de verkoop van sigaretten en tabaksproducten.
- **Lens Technology:** Een Chinees technologiebedrijf dat zich voornamelijk bezighoudt met de ontwikkeling van touchscreen technologieën. Het bedrijf wordt beschuldigd van betrokkenheid bij de dwangarbeid van Oeigoeren in de Chinese regio Xinjiang. Het bedrijf heeft niet openbaar gereageerd op de beschuldigingen, noch bewijs geleverd om de beschuldigingen te weerleggen.
- **Luxshare Precision Industry:** Een Chinees technologiebedrijf met als voornaamste focus kabels en connectoren. Het bedrijf wordt beschuldigd van betrokkenheid bij de dwangarbeid van Oeigoeren in de Chinese regio Xinjiang. Het bedrijf heeft niet openbaar gereageerd op de beschuldigingen, noch bewijs geleverd om de beschuldigingen te weerleggen.
- **Çan2 Termik:** Een bedrijf actief in de opwekking van elektriciteit en gerelateerde activiteiten. Bijna de volledige elektriciteitsopwekking is afkomstig uit steenkool en het bedrijf heeft geen openbare plannen om deze afhankelijkheid van kolen af te bouwen.
- **Shenyang Jinshan Energy:** Een bedrijf actief in de levering van elektriciteit. De overgrote meerderheid van de elektriciteit is nog afkomstig uit steenkool en het bedrijf heeft uitbreidingsplannen op dit gebied.

# Beleggingsuniversum

## Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

- **Jaiprakash Power Ventures:** Een elektriciteitsbedrijf uit India. Het bedrijf is onder andere betrokken bij kolenmijnbouw. Desondanks heeft het geen openbaar klimaatbeleid, geen reductiedoelstellingen en geen uitfaseringsplannen.
- **Bajaj Hindusthan Limited:** Een bedrijf actief in de productie van suiker en ethanol. Het bedrijf maakt gebruik van kolencentrales ondersteunend aan hun productieprocessen. Desondanks publiceert het geen beleid op gebied van klimaat of andere duurzaamheidsonderwerpen.
- **Korea National Oil Corporation:** Een bedrijf actief in de ontwikkeling van olievelden en de distributie van olie en petroleum. De meerderheid van de omzet is afkomstig uit olie en gas. Desondanks heeft het bedrijf geen klimaatdoelstellingen en is het onduidelijk of het bedrijf voornemens is zijn afhankelijkheid van fossiele brandstoffen af te bouwen.
- **Pakistan Oilfiels:** Dit bedrijf is actief in de exploratie en productie van olie en gas. Het bedrijf heeft echter geen openbaar klimaatbeleid, noch emissiereductiedoelstellingen of plannen om zijn afhankelijkheid van fossiel af te bouwen.
- **Bangchak Sriracha (Esso Thailand):** Producent van olie- en smeermiddelen. Het bedrijf is recentelijk verkocht door ExxonMobil en heeft zeer weinig eigen openbaar beleid op klimaat en andere duurzaamheid gerelateerde onderwerpen.
- **Icahn Enterprises:** Een Amerikaans conglomeraat actief in onder andere de energiesector, auto-industrie, voedselverpakkingen, vastgoed en farmaceutische producten. Ondanks dat een groot deel van de omzet afkomstig is uit hoog risico sectoren op gebied van duurzaamheid heeft het bedrijf geen openbaar beleid en/of doelstellingen om deze risico's te mitigeren.
- **Taekwang Industrial:** Zuid-Koreaans bedrijf actief in de olie- en gasindustrie. Ondanks dat het bedrijf actief is in een hoog risico sector op gebied van duurzaamheid geeft het geen openbare informatie over de gevolgen van zijn productie voor het milieu en ontbreekt het aan doelstellingen om zijn negatieve impact te verminderen.
- **Yamama Cement:** Een cementbedrijf uit Saudi-Arabië. Ondanks dat de productie van cement grote duurzaamheidsrisico's met zich meebrengt is het management van deze risico's onvoldoende. Het heeft externe certificering op specifieke onderwerpen, maar geen openbaar beleid en/of doelstellingen om zijn negatieve impact te verminderen.
- **Foosung:** Een chemiebedrijf uit Zuid-Korea. Hoewel de chemiesector is blootgesteld aan grote duurzaamheidsrisico's heeft dit bedrijf geen openbaar beleid en/of doelstellingen om deze risico's te mitigeren.
- **Chlitina Holding:** Een Taiwanees bedrijf actief in de cosmetica-industrie. Ondanks de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, ontbreekt een beleid op het gebruik van gevaarlijke chemicaliën, de duurzame winning van palmolie en andere grondstoffen, verwerking van verpakkingsafval, etc.
- **Heilongjiang Agriculture Company:** Een Chinees bedrijf actief in de landbouwsector. Aan landbouw gerelateerde activiteiten kunnen grote negatieve impact hebben op het milieu. Desondanks heeft dit bedrijf geen openbaar beleid op zijn meest materiële risico's, waaronder het ontwikkelen van activiteiten in regio's met hoge biodiversiteitswaarde, het beoordelen van hun impact op de lokale gemeenschap, verantwoord ketenbeheer en verantwoord watergebruik.

# Beleggingsuniversum

## Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

Behalve de voorgaande uitsluitingen die voor alle fondsen van Cardano gelden, zijn er ook ondernemingen uitgesloten van de duurzame fondsen van Cardano:

- Gree Electric Appliances of Zhuhai
- Beijing-Shanghai High Speed Railway
- MOL Magyar Olajes Gazipari Nyrt
- Tfi International
- Schweiter Technologies
- Texhong Textile Group
- Man Wah Holdings
- PI Advanced Materials
- First Resources
- Pizzaexpress Financing
- Qatar Aluminum Manufacturing
- Comerica
- Carabao Group
- Joynn Laboratories China
- Shanghai Lingang Holdings
- Western Securities
- Huaxi Securities
- Hwatsing Technology
- Celsius Holdings
- ACM Research
- ACM Research Hong Kong
- Posco DX Company
- Kumyang
- International Holdings Company

De volgende bedrijven zijn recentelijk toegevoegd aan de benchmark, maar worden voorzichtigshalve uitgesloten van de duurzame fondsen van Cardano. Over deze bedrijven is op dit moment te weinig informatie beschikbaar om een gedegen oordeel te vellen over hun duurzaamheidsstrategie. Zodra deze informatie wel beschikbaar is zullen wij de bedrijven opnieuw bekijken.

- LATAM Airlines Group
- Brilliance China Automotive
- Range Intelligent Computing Technology Group
- Zhejiang Leapmotor Technology
- PT Amman Mineral Interna

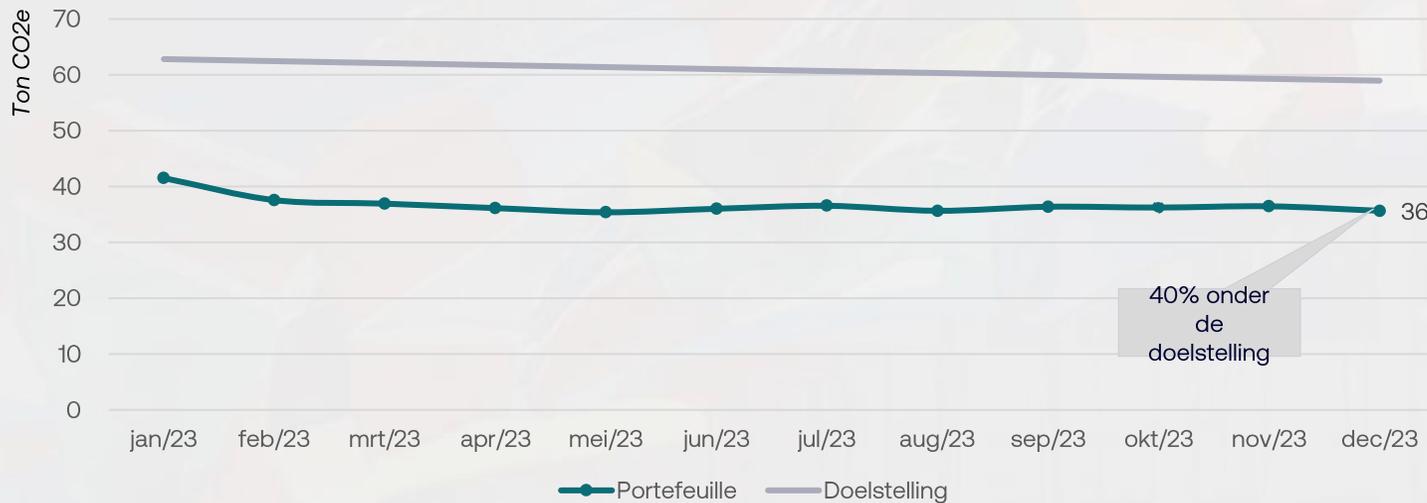
Gedurende afgelopen kwartaal zijn ondernemingen onderzocht die waren uitgesloten van de duurzame fondsen van Cardano. Een aantal van deze ondernemingen heeft zichzelf dusdanig verbeterd dat Cardano hen weer belegbaar acht voor de complete fondsenrange.

- Regie Autonome des Transports Parisiens
- Akbank Turk
- Jiangsu Hengrui Medicine
- Pfizer
- Shanghai Fosun Pharmaceutical Group
- Richter Gedeon Nyrt
- Daito Trust Construction
- Longfor Group Holdings
- Toyota Industries
- China Railway Signal & Communication

# Doelstellingen

## Voortgang op CO<sub>2</sub>e-reductie – scope 1 & 2

Ontwikkeling van CO<sub>2</sub>e-voetafdruk (scope 1 en 2) per miljoen belegde euro<sup>1</sup>



Het akkoord van de klimaatconferentie van Parijs heeft bepaald dat de temperatuurstijging ten opzichte van de pre-industriële periode wereldwijd ver onder de twee graden moet blijven, bij voorkeur onder de anderhalve graad. Dit betekent dat ten opzichte van 2019, toen het klimaatcommitment van de financiële sector in Nederland werd getekend, een jaarlijkse reductie van ten minste 7% moet worden gerealiseerd.

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk is afgenomen ten opzichte van het vorige kwartaal. Deze afname komt doordat de uitstoot van overheden niet meer is meegenomen. Deze aanpassing komt voort uit de PCAF-richtlijn, een wereldwijde standaard voor het meten van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. In deze richtlijn wordt voorgeschreven dat in de berekening van de voetafdruk van overheden niet alleen de CO<sub>2</sub>-uitstoot van overheidsinstanties wordt meegenomen maar de uitstoot van de economie van een land. In de toekomst zullen wij de uitstoot van overheden daarom separaat gaan rapporteren.

Bron: MSCI

Reductiedoelstellingen voor CO<sub>2</sub>e-voetafdruk

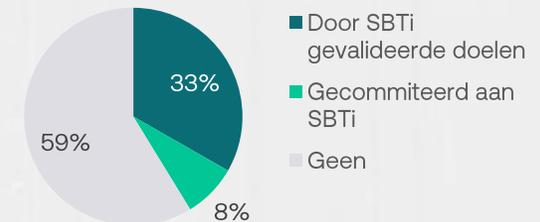
Percentage van beleggingen in bedrijven met of zonder initiatieven om de CO<sub>2</sub>-uitstoot te verminderen gericht op aansluiting bij het Akkoord van Parijs<sup>2,3</sup>



Bron: Sustainalytics

Op wetenschap gebaseerde reductiedoelstellingen

Percentage van beleggingen in bedrijven in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren met wetenschappelijke reductiedoelstellingen (oktober)



Bron: MSCI

<sup>1</sup> Voor 90% van de portefeuille is er gerapporteerde of geschatte data beschikbaar met een datakwaliteitsscore van 2,5 (1 = hoogste kwaliteit; 5 = laagste kwaliteit).

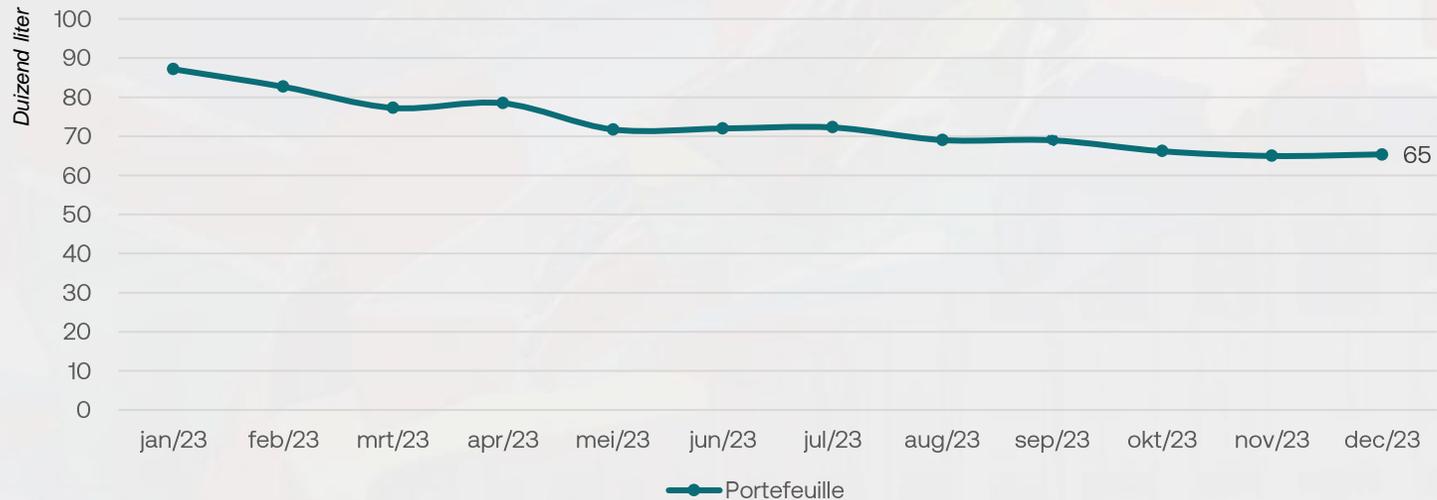
<sup>2</sup> Datadekking is nog zeer laag (<10% van de portefeuille), maar zal in de toekomst verbeteren aldaar bedrijven die onder de CSRD vallen hierover moeten gaan rapporteren.

<sup>3</sup> De reductiedoelstellingen voor de CO<sub>2</sub>-voetafdruk zijn aangepast t.o.v. Q3 2023 vanwege een herijking van het model. Het model gebruikt nu meer recente bedrijfsvaluegegevens, inclusief inflatie.

# Doelstellingen

## Voortgang op reductie waterverbruik

### Ontwikkeling waterverbruik (liter) per miljoen belegde euro



Hoewel er nog geen doelstelling is gedefinieerd voor het waterverbruik van bedrijven met activiteiten in waterschaarse gebieden, wordt deze indicator wel mee gewogen in beleggingsbeslissingen en wordt de ontwikkeling van het waterverbruik in de portefeuille gemonitord.

Op basis van de afgelopen drie maanden is de watervoetafdruk met zes procent (-5%) gedaald. Deze afname komt door de desinvestering in een Belgisch chemieconcern, dat in de top 5 van watergebruikers zat binnen de portefeuille.

Bron: MSCI

### Beleggingen in gebieden met waterschaarste

Percentage van beleggingen in bedrijven actief in gebieden met waterschaarste (juni)



Bron: MSCI

### Reductiedoelstellingen voor watervoetafdruk

Percentage van beleggingen in bedrijven met of zonder initiatieven om het waterverbruik te verminderen<sup>1</sup>



Bron: Sustainalytics

<sup>1</sup> Datadekking is nog gering (<10% van de portefeuille), maar zal in de toekomst verbeteren aldaar bedrijven die onder de CSRD vallen hierover moeten gaan rapporteren.



cardano

Cardano | Weena 690, 21e etage, Postbus 19293, 3001 BG Rotterdam The Netherlands  
T: +31 (0)10 206 1300 | E: [info@cardano.com](mailto:info@cardano.com) | W: [cardano.com](https://cardano.com)

Cardano Asset Management N.V. is onderdeel van de Cardano Group  
en statutair gevestigd te Rotterdam - KvK-nummer: 30143634

# Disclaimer

Cardano Asset Management N.V. (voorheen ACTIAM N.V.) en Cardano Sense B.V. (ACTIAM Sense B.V.) (gezamenlijk Cardano) streven ernaar om nauwkeurige en actuele informatie te verstrekken uit betrouwbare bronnen. Cardano staat echter niet in voor de juistheid en volledigheid van de informatie die in dit document wordt gegeven (hierna te noemen: informatie). De informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. Cardano geeft geen garanties, expliciet of impliciet, met betrekking tot de vraag of de informatie juist, volledig of actueel is. Cardano is niet verplicht om de informatie aan te passen of om onnauwkeurigheden of fouten te corrigeren.

De ontvangers hiervan kunnen geen rechten ontleen aan deze informatie. De informatie in deze presentatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare bron voor het voorspellen van toekomstige waarden of koersen. De informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan de informatie die door Cardano voor interne doeleinden wordt gebruikt. Cardano garandeert niet dat de kwantitatieve opbrengsten / winsten of andere resultaten met betrekking tot de verstrekte informatie gelijk zullen zijn aan de potentiële winsten en resultaten volgens de prijsmodellen van Cardano.

Het is niet toegestaan de informatie te vermenigvuldigen, reproduceren, distribueren, verspreiden of tegen vergoeding beschikbaar te stellen aan derden, of voor commerciële doeleinden te gebruiken zonder de voorafgaande uitdrukkelijke, schriftelijke, toestemming van Cardano.

De bespreking van risico's met betrekking tot informatie kan niet worden beschouwd als een volledige opsomming van alle terugkerende risico's. De informatie mag door de ontvanger niet worden geïnterpreteerd als zakelijk, financieel, investeringsadvies, hedging-, handels-, juridisch, regulerend, fiscaal of boekhoudkundig advies. De ontvanger van de informatie is zelf verantwoordelijk voor het gebruik van de informatie. De beslissingen op basis van de informatie zijn voor rekening en risico van de ontvanger.

De informatie is uitsluitend bedoeld voor professionele en institutionele beleggers in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft) en is niet bestemd voor US Persons als gedefinieerd in de United States Securities Act of 1933 en mag niet gebruikt worden voor het werven van investeringen of inschrijven op effecten in landen waar dit niet is toegestaan door de lokale toezichthouder of wet- en regelgeving.

Met betrekking tot diensten verleend door Cardano Asset Management N.V.: De informatie is uitsluitend opgesteld ter informatie en is geen aanbod (of uitnodiging):

- om effecten of een ander beleggingsproduct te kopen of verkopen
- om deel te nemen in een handelsstrategie;
- tot het verlenen van een beleggingsdienst.

Bepaalde informatie in dit document (de "informatie") is afkomstig van/auteursrechtelijk beschermd door MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, of hun dochterondernemingen ("MSCI"), of informatieleveranciers (samen de "MSCI-partijen") en kan zijn gebruikt om scores, signalen of andere indicatoren te berekenen.

De informatie is uitsluitend bestemd voor intern gebruik en mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd of verspreid zonder voorafgaande schriftelijke toestemming. De informatie mag niet worden gebruikt voor, en vormt ook geen aanbod om effecten, financiële instrumenten of producten, handelsstrategieën of indexen te kopen of verkopen, of deze te promoten of aan te bevelen. Sommige fondsen kunnen zijn gebaseerd op of gekoppeld aan MSCI-indices, en MSCI kan worden gecompenseerd op basis van het beheerd vermogen van het fonds of andere maatstaven.

MSCI heeft een informatiebarrière opgeworpen tussen indexonderzoek en bepaalde informatie. Geen van de informatie kan op zichzelf worden gebruikt om te bepalen welke effecten moeten worden gekocht of verkocht of wanneer ze moeten worden gekocht of verkocht. De informatie wordt verstrekt "zoals deze is" en de gebruiker aanvaardt het volledige risico van elk gebruik dat hij maakt of laat maken van de informatie.

Geen enkele MSCI-partij garandeert de originaliteit, nauwkeurigheid en/of volledigheid van de informatie en elke MSCI-partij wijst uitdrukkelijk alle expliciete of impliciete garanties van de hand. Geen enkele MSCI-partij is aansprakelijk voor fouten of weglatingen in verband met deze informatie, of voor enige aansprakelijkheid voor directe, indirecte, speciale, punitieve, gevolg- of enige andere schade (inclusief gederfde winst), zelfs als zij op de hoogte is gesteld van de mogelijkheid van dergelijke schade."