

Jaarverslag 2023

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit

(voorheen:
ACTIAM Impact Euro Credit Fund)



PERSONALIA

(Fonds voor gemene rekening)

Beheerder

Cardano Asset Management N.V.
Weena 690
3012 CN Rotterdam
Webpagina cardano.nl

Directie Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst - Chief Commercial Officer (vanaf 11 januari 2024)
H.H.J.G. Naus - Chief Executive Officer
M.E. Petit - Head of Investment Solutions (vanaf 11 januari 2024)
M.S. Schlejen - Chief Commercial Officer (tot 31 augustus 2023)
M.C. Strijbos - Chief Finance en Risk Officer
J. Sunderman - Chief Operating Officer
H.S.R. Veelaert - Chief Investment Officer

Raad van Toezicht

B. Blocq, voorzitter
J.H.M. Janssen Daalen
E. Comon

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigenaar Cardano Beleggingsfondsen (voorheen: Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen) -Bestuurder: Cardano Asset Management N.V.
Weena 690
3012 CN Rotterdam

Bewaarder, custodian en Administrateur

BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Herengracht 595
1017 CE Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Externe accountant: drs R.J. Bleijs RA
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Paying, Listing en Fund Agent

ING Bank N.V.
Bijlmerdreef 106
1102 CT Amsterdam

Fiscaal Adviseur

Meijburg & Co B.V.
Laan van Langerhuize 9
1186 DS Amstelveen

DATUM VAN OPRICHTING

20 oktober 1997

De algemene informatie heeft betrekking op de situatie per datum van publicatie, 7 maart 2024.

Inhoudsopgave

Definities	4
Voorwoord	5
Verslag van de Raad van Toezicht	7
1 Verslag van de beheerder	11
1.1 Fondsprofiel en beleggingsfilosofie	12
1.2 Door Cardano beheerde beleggingsinstellingen	17
1.3 Juridische & Fiscale aspecten	18
1.4 Verslaglegging en overige informatie	18
1.5 Kerncijfers	19
1.6 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	19
1.7 Marktonwikkelingen en vooruitzichten	23
1.8 Ontwikkelingen rondom duurzaamheid	25
1.9 Risicomanagement	39
1.10 Risico's in de verslagperiode	47
1.11 Verklaring omtrent bedrijfsvoering	49
1.12 Portefeuillebeleid en rendement	49
1.13 Beloningsbeleid	52
2 Jaarrekening 2023	58
2.1 Balans	59
2.2 Winst- en verliesrekening	59
2.3 Kasstroomoverzicht	60
2.4 Grondslagen, risico's en overige informatie m.b.t. de jaarrekening	61
2.5 Toelichting op de balans	69
2.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening	80
2.7 Overige toelichtingen	83
2.8 Beloning Raad van Toezicht	83
3 Overige gegevens	85
3.1 Belangen directie en Raad van Toezicht	86
3.2 Statutaire winstbestemmingsregeling	86
3.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	87
4 Bijlage	92

Definities

In dit document heeft het volgende woord de daarbij genoemde betekenis.

Beheerder	De beheerder is Cardano Asset Management N.V. (Cardano) - voorheen: ACTIAM N.V. (ACTIAM) - statutair gevestigd te Rotterdam.
Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid	Het door Cardano gevoerde beleggingsbeleid gericht op de transitie naar een duurzame samenleving, waarbij de gestelde Cardano Duurzaamheidsdoelen worden nagestreefd door middel van de toepassing van een gedetailleerd duurzaamheidsraamwerk op basis waarvan beleggingen worden geselecteerd, gemonitord, en risico's, kansen en effecten op het gebied van duurzaamheid worden geïdentificeerd en gemitigeerd.
Cardano Duurzaamheidsdoelen	De door Cardano geformuleerde duurzaamheidsdoelen ten behoeve van een Fonds zoals nader gespecificeerd in paragraaf 1.1.
Duurzame Belegging	De door Cardano gehanteerde definitie van een duurzame belegging, in lijn met de vereisten van de SFDR en zoals nader uitgewerkt in paragraaf 1.1.
ESG	Environmental, Social en Governance
Fonds	Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit (voorheen: ACTIAM Impact Euro Credit Fund)
Paying, Listing en Fund Agent	Entiteit die namens de Beheerder de acceptatie en uitvoering van verzoeken tot uitgifte en inkoop van Participaties via Euronext verricht
Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	Verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de sector van de financiële dienstverlening.
Taxonomieverordening	Verordening (EU) 2020/852 van het Europees Parlement en de Raad van 18 juni 2020 betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen en tot wijziging van Verordening (EU) 2019/2088

Tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven, heeft een begrip dat hiervoor is omschreven in het enkelvoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde omschrijving, in het meervoud dezelfde betekenis en vice versa.

Voorwoord

Wij presenteren u het jaarverslag 2023 van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, dat tot 31 december 2023 te boek stond als ACTIAM Impact Euro Credit Fund. Per 1 januari 2024 is in dit kader de tenaamstelling van het Fonds aangepast naar Cardano, nadat reeds op 1 juni 2023 de naam van de Beheerder was omgezet van ACTIAM N.V. naar Cardano Asset Management N.V. (Cardano). Een andere belangrijke wijziging die plaatsvond gedurende 2023 is dat het Fonds nu wordt aangeboden onder een zogenaamde icbe-vergunning, waar deze tot 14 september 2023 werd aangeboden onder een AIFMD-vergunning. Met het jaarverslag geven wij inzicht in de resultaten die in 2023 zijn gerealiseerd voor het Fonds, waar deze door Cardano zowel ten behoeve van professionele als niet-professionele beleggers wordt aangeboden.

Het unieke aanbod van beleggingsfondsen van Cardano heeft ook in 2023 geleid tot succes en markterkenning, ermee rekening houdend dat deze zich alle kenmerken door het hebben van zekere duurzaamheidskarakteristieken en/of duurzaamheidsdoelstellingen. Zo heeft Cardano tijdens de Environmental Finance IMPACT Awards de prijs 'Naturetech Investment/initiative of the year' in ontvangst mogen nemen. Voorts heeft Cardano, tijdens het Fund Seminar of the InFront Fund Awards de 'Asset Class Award' gewonnen, in de categorie 'Aandelen'. Tevens werd Cardano door Financial Investigator en Alpha Research als winnaar verkozen voor de 'Asset Allocation Award' in de categorie 'Best Asset Allocation Report Fixed Income'. Ten slotte was Cardano tijdens de toekenning van de 'ESG Investing Awards' de winnaar in de categorieën 'Best Corporate Sustainability Strategy' en 'Most Innovative ESG Initiative'. Deze diverse blijken van erkenning en waardering stimuleren Cardano in haar missie om relevante beleggingsoplossingen te leveren, waarbij er steeds naar wordt gestreefd om aantrekkelijke financiële rendementen te combineren met het toevoegen van maatschappelijke waarde op de lange termijn.

Per 1 januari 2024 wijzigde de tenaamstelling van het Fonds. De naamswijziging zag niet enkel op de vervanging van de naam 'ACTIAM' door 'Cardano', maar tevens op het beter laten aansluiten van de fondsnaam op het gevoerde duurzaamheidsbeleid binnen het Fonds. Aansluitend op het aanpassen van de tenaamstelling van het Fonds hebben tevens wijzigingen in het duurzaamheidsbeleid van het Fonds plaatsgevonden. Dit zag onder meer op een aanscherping van de criteria om te kwalificeren als een 'Duurzame Belegging'.

Verder is per eind 2023 binnen Cardano de governance ten aanzien van duurzaamheidskwesties aangepast om beter aan te sluiten bij de nieuwe structuur van Cardano en teneinde de verantwoordelijkheden van de verschillende afdelingen en commissies duidelijker te onderscheiden. Voor een nadere toelichting over de wijziging van het duurzaamheidsbeleid en de aanpassing van de governance wordt verwezen naar [paragraaf 1.8](#).

Een andere wijziging die heeft plaatsgevonden met betrekking tot het Fonds is dat Cardano in het eerste kwartaal van 2023 de mogelijkheid heeft gecreëerd om voor het Fonds meerdere participatieklassen te introduceren, zodat er beter ingespeeld kan worden op de verschillende wensen en kenmerken van verschillende type beleggers in het Fonds. Daarnaast beschikt Cardano per 14 juli 2023 over een vergunning om instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's, ook bekend als UCITS) te beheren. Per 1 september 2023 is het Fonds derhalve omgezet naar een icbe. Reden voor deze wijziging is dat Cardano beoogt een breder beleggerspubliek te kunnen bereiken met het Fonds die vanaf de genoemde datum onder het icbe-regime valt.

De tegenvallende trend voor obligatiebeleggers van 2022 leek zich aan het begin van 2023 door te zetten. Obligatierentes werden namelijk flink omhoog gedreven, waardoor deze in het najaar van 2023 hoogterecords noteerden. De rente van tienjarige Duitse staatsobligaties bereikte een recordrente van 3%. Beleggers vreesden destijds dat de inflatie niet gemakkelijk onder controle was te krijgen. Echter waren er vanaf eind oktober 2023 meevallende inflatiecijfers, die de rente onder neerwaartse druk zetten. Toen de rente begon te dalen werden daarnaast hedge funds - die veel short posities hadden in obligaties - gedwongen deze terug te kopen, wat voor een extra koopgolf zorgde en de rente nog verder naar beneden duwde. Het laatste zetje werd gegeven door de opmerkingen van de Federal Reserve (Fed) dat de beleidsrente van de centrale bank in de loop van 2024 wellicht kan dalen.

Het Fonds behaalde in 2023 een positief rendement en heeft een outperformance laten zien ten opzichte van de benchmark. De kapitaalmarktrente steeg in de eerste helft van 2023, echter daalde deze fors in het laatste kwartaal en eindigde de rente op de tienjarige Duitse staatsobligaties het jaar 2023 uiteindelijk licht boven de 2%. Het lagere renteniveau en de gedaalde risico-opslag voor credits (spread) hadden een positief effect op de waardering van bedrijfsobligaties. Bovendien zorgde de goede selectie van bedrijven voor extra fondsrendement. De inflatiecijfers en de reactie van de centrale banken hierop bepaalden de obligatiemarkten in 2023. De creditspreads werden eveneens bepaald door de inflatieverwachtingen en de effecten op de winstgevendheid van bedrijven.



Wij danken u voor het in ons gestelde vertrouwen.

Rotterdam, 7 maart 2024

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst
H.H.J.G. Naus
M.E. Petit
M.C. Strijbos
J. Sunderman
H.S.R. Veelaert

Verslag van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht ("RvT") heeft als taak om toezicht te houden op de Beheerder en de juridisch eigenaar en staat hen met raad terzijde. De RvT richt zich bij de vervulling van haar taak naar het belang van de participanten in het Fonds.

Samenstelling RvT

Bij aanvang van 2023 bestond de RvT uit de heren B. Blocq, J.H.M. Janssen Daalen en E. Comon. Gedurende de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in de samenstelling van de RvT.

Ontwikkelingen Beheerder

Cardano Asset Management N.V. ("Cardano") is Beheerder als bedoeld in artikel 1:1 Wet financieel toezicht en voert het beheer over Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit (voorheen genaamd: ACTIAM Impact Euro Credit Fund). Per 1 juni 2023 heeft ACTIAM N.V. een naamswijziging ondergaan en is per deze datum verder gegaan als Cardano Asset Management N.V.

Op het moment van publicatie van het jaarverslag bestaat de zes hoofdig directie van Cardano uit H.H.J.G. Naus (Chief Executive Officer, CEO), M.C. Strijbos (Chief Finance and Risk Officer, CFRO), J. Sunderman (Chief Operating Officer, COO), H.S.R. Veelaert (Chief Investment Officer, CIO), E.R. de Beijer-van der Vorst (Chief Commercial Officer, CCO) en M.E. Petit (Head of Investment Solutions). In de verslagperiode en in 2024 hebben wijzigingen plaatsgevonden in de directie van Cardano. M.S. Schlejen, die de rol van CCO vervulde, heeft ervoor gekozen om met ingang van 1 september 2023 haar carrière buiten Cardano voort te zetten. Zij werd opgevolgd door E.R. de Beijer-van der Vorst die per 11 januari 2024 is benoemd tot CCO. Verder is M.E. Petit per diezelfde datum toegetreden tot de directie van Cardano en bekleedt de functie van Head of Investment Solutions.

Gedurende 2023 hadden organisatorische ontwikkelingen, die voor de directievoering van Cardano en het beheer van het Fonds van betekenis waren, de aandacht van de RvT, waaronder de samenstelling van de directie, de aanpassing van de tenaamstelling van de Beheerder en het Fonds van 'ACTIAM' naar 'Cardano', alsmede het nauwer laten aansluiten van de fondsnaam op het gevoerde duurzaamheidsbeleid binnen het Fonds. Voorts was er aandacht voor de voortgang bij het aanvragen van een vergunning om instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's, ook bekend als UCITS) te beheren, en de daarop volgende omzetting van het Fonds naar een icbe. Tevens heeft de RvT aandacht besteed aan de voor 2024 voorgenomen verdere integratie van Cardano Asset Management N.V. en Cardano Risk Management B.V. De RvT is in dit kader gedurende 2023 door de directie van Cardano telkens tijdig op de hoogte gesteld en periodiek geïnformeerd over relevante organisatorische en strategische ontwikkelingen.

Vergaderingen

De RvT heeft tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 viermaal regulier vergaderd met de directie van Cardano. De RvT was daarbij steeds voltallig aanwezig. Daarnaast heeft de RvT buiten de reguliere vergaderingen een aantal malen overleg met Cardano gevoerd, onder meer ter bespreking van het jaarverslag en het halfjaarverslag.

In het kader van haar toezichtstaken bewaakt de RvT de belangen van de beleggers in het Fonds. De RvT heeft onder meer aandacht besteed aan de mate van realisatie van de financiële en ESG-doelstellingen en de verslaglegging van het Fonds. Daarnaast was er aandacht voor de commerciële ontwikkelingen, de financiële positie van Cardano, waaronder het voldoen aan wettelijke solvabiliteitseisen, en voor de opzet en werking van de interne risicobeheersing van Cardano. Voorts was er aandacht voor de organisatorische en strategische ontwikkelingen en voor de personele mutaties binnen (de directie van) Cardano. De RvT heeft er gedurende 2023 onverminderd op toegezien dat de belangen van de beleggers in het Fonds door de directie van Cardano Asset Management N.V. en Cardano Risk Management N.V., als enig aandeelhouder van Cardano Asset Management N.V., doorlopend bewaakt bleven.

In iedere vergadering is door de directie van Cardano verslag gedaan van de prestaties van het Fonds en van doorgevoerde wijzigingen met betrekking tot het Fonds. Als regulier onderdeel van de vergaderingen is tevens periodiek gesproken over het risicomanagement en de beheersingssystemen, rekening houdend met de uitbesteding van de administratie van het Fonds aan BNP Paribas S.A. Tenslotte is tijdens iedere reguliere

vergadering gesproken over voor het Fonds en het beheer van het Fonds relevante (toekomstige) wet- en regelgeving en heeft de RvT kennis genomen van relevante correspondentie en contacten van Cardano met de toezichthouders.

Belangrijke ontwikkelingen in de wet- en regelgeving vormen in dit licht de implementatie van en het voldoen aan de vereisten vanuit Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de Taxonomieverordening, waarover de RvT gedurende 2023 op verschillende momenten over de voortgang is geïnformeerd. Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds is in dit kader nader verfijnd respectievelijk per 1 januari 2023 en nogmaals per 1 januari 2024, gelijktijdig met het aanpassen van de tenaamstelling van het Fonds. Bij het aanpassen van de tenaamstelling is beoogd de duurzaamheidsconnotatie in de fondsnaam nauwer te laten aansluiten bij het gevoerde duurzaamheidsbeleid binnen het Fonds. De wijzigingen volgden op de reeds doorgevoerde aanpassingen in 2022 volgend op de introductie van SFDR. De RvT heeft bij de doorgevoerde aanpassingen in het Fonds toegezien op de adequate behartiging van belangen van betrokken beleggers. Voor meer informatie over de doorgevoerde aanpassingen wordt verwezen naar paragraaf 'Wijziging voorwaarden'.

Realisatie van de doelstellingen

Het Fonds kent, uitgaande van een gematigd risico- en kostenprofiel, een prestatie gedreven financiële doelstelling, waarbij het streven is om voor het Fonds op de lange termijn een zo gunstig mogelijk rendement te realiseren dat na aftrek van kosten over een periode van drie jaar ten minste gelijk is aan dat van de benchmark. Cardano rapporteert in iedere reguliere kwartaalvergadering welk rendement is gerealiseerd met betrekking tot het Fonds. Zo kan de RvT vaststellen in welke mate de betreffende doelstelling gerealiseerd wordt.

Het Fonds kent naast een financiële doelstelling ook een niet-financiële doelstelling, namelijk het realiseren van toegevoegde waarde op het gebied van ESG. Daarbij luidt het streven van Cardano om, rekening houdend met wet- en regelgeving op het gebied van duurzaamheid, met het beleggingsbeleid een actieve bijdrage te leveren verschillende duurzaamheidstransities die gaande zijn. In dit kader is de RvT door Cardano gedurende 2023 op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen rondom de verdere implementatie van de SFDR en de EU Taxonomy Regulation en de wijze waarop de Beheerder het duurzaamheidsbeleid heeft geactualiseerd in het prospectus van het Fonds. De duurzaamheidsregelgeving zal naar verwachting ook in 2024 verder evolueren, waarbij de RvT zal blijven toezien op de verdere implementatie van duurzaamheidsregelgeving, waaronder hoe invulling wordt gegeven aan de informatieverschaffing richting participanten van het Fonds.

Over de voortgang van de verduurzaming van het beleggingsbeleid van het Fonds en het behalen van de financiële en ESG-doelstellingen is in de reguliere kwartaalvergaderingen aan de RvT telkens verantwoording afgelegd. De mate waarin de financiële doelstellingen en de niet-financiële doelstellingen zijn behaald, wordt nader beschreven in het Verslag van de Beheerder.

Wijziging voorwaarden

Over door Cardano voorgenomen wijzigingen in de voorwaarden van het Fonds vindt in het algemeen afstemming plaats met de RvT. De RvT toetst onder andere in hoeverre met het doorvoeren van wijzigingen het belang van participanten in het Fonds wordt gediend. Belangrijke ontwikkelingen voor het Fonds, die in 2023 leidden tot aanpassingen in de fondsvoorwaarden, betroffen de hieronder beschreven wijzigingen.

Naamswijziging

In lijn met de naamswijziging van de Beheerder van ACTIAM N.V. naar Cardano Asset Management N.V., wijzigde voor het Fonds de naam 'ACTIAM' naar 'Cardano'. De naamswijziging zag daarnaast op het nauwer laten aansluiten van de fondsnaam op het gevoerde duurzaamheidsbeleid binnen het Fonds. De Beheerder heeft de duurzaamheidsconnotatie binnen de fondsnaam aangepast zodat deze voor het Fonds meer nauwgezet aansluit bij het gevoerde duurzaamheidsbeleid, waarbij wordt ingezet op verschillende duurzaamheidstransities die gaande zijn.

Aanpassingen Duurzaamheidsbeleid

Met ingang van 1 januari 2023 is er voor het Fonds een definitie voor duurzame beleggingen op basis van objectieve criteria geïntroduceerd. Gedurende 2023 heeft Cardano de duurzaamheidscriteria die gelden voor een duurzame belegging geëvalueerd, en vervolgens per 1 januari 2024 aangescherpt en heeft Cardano in samenhang hiermee per 1 januari 2024 een aantal andere wijzigingen van het duurzaamheidsbeleid doorgevoerd. Zo is in het prospectus het onderscheid tussen beleggingen die als 'duurzaam' classificeren en beleggingen die als 'adaptief'

classificeren nader geëxpliciteerd. Voor meer informatie wordt verwezen naar Verslag van de Beheerder in de [paragraaf 1.6](#).

Introductie Participatieklassen

Cardano creëerde per 1 januari 2023 de mogelijkheid om voor het Fonds meerdere participatieklassen te introduceren, zodat beter ingespeeld kan worden op de verschillende wensen en kenmerken van verschillende soorten beleggers in het Fonds. Elke te introduceren participatieklasse kan beschikken over specifieke kenmerken, waar de beschikbare participatieklassen en hun specifieke kenmerken nader worden beschreven in het prospectus.

Omzetten van het Fonds naar een icbe

Per 14 juli 2023 beschikt Cardano over een vergunning om instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's, ook bekend als UCITS) te beheren. Het Fonds is in dit kader per 1 september 2023 omgezet naar een icbe. Reden voor deze wijziging is dat Cardano denkt een breder beleggerspubliek te kunnen bereiken met het Fonds middels het icbe-regime. Aangezien de betreffende beleggingsinstelling reeds werd beheerd conform de wettelijke beleggingsrestricties die gelden voor icbe's, veranderde er verder niets aan de onderliggende beleggingen van het Fonds en de manier waarop deze wordt beheerd. De verandering was derhalve uitsluitend toezichtrechtelijk van aard, namelijk van het huidige AIFMD-regime naar het icbe-regime.

De wijzigingen, die zijn doorgevoerd in de verslagperiode staan nader beschreven in het Verslag van de Beheerder in [paragraaf 1.6](#).

Strategie en marktontwikkelingen, risico's en interne beheersingssystemen

Strategie en marktontwikkelingen

In 2023 is in verschillende kwartaalbijeenkomsten stilgestaan bij de macro-economische ontwikkelingen, waaronder het rentebeleid van centrale banken wereldwijd naar aanleiding van de inflatie en de invloed hiervan op de economie en financiële markten. Tevens is gesproken over de invloed van geopolitieke ontwikkelingen waaronder de aanhoudende onrust in Oekraïne en het Midden-Oosten. Cardano blijft het verloop van deze conflicten nauwlettend monitoren.

Risico's en interne beheersingssystemen

In de (kwartaal)rapportages die met de RvT gedeeld zijn, is verslag gedaan van de risicomonitoring op financiële en niet-financiële risico's die (kunnen) worden gelopen met betrekking tot het beheer van het Fonds, en over de afstemming die hieromtrent plaatsvindt met de bewaarder. Hiermee is extra inzicht in, en een extra bevestiging van, de zorgvuldigheid van de Beheerder van het Fonds verkregen. Met betrekking tot de opzet, bestaan en werking van de interne risicomangementssystemen heeft de RvT kunnen vaststellen dat de Beheerder van het Fonds iedere reguliere vergadering verslag heeft gedaan over de uitkomsten ter zake het gevoerde risicomangement voor zowel financiële als niet-financiële risico's. De rapportagestructuur over het risicobeheersingssysteem is naar de mening van de RvT adequaat opgezet en uit de rapportagestructuur is de RvT niet gebleken dat risicobeheersingssystemen in het afgelopen boekjaar onvoldoende hebben gefunctioneerd.

De RvT besteedt ook, indien van toepassing, aandacht aan mogelijke risico's verbonden aan materiële transacties met gelieerde partijen zoals toegestaan door de voorwaarden. In de verslagperiode zijn er geen transacties uitgevoerd met gelieerde partijen. Met betrekking tot interne beheersingssystemen heeft Cardano over 2023 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Dit rapport is gecontroleerd door een onafhankelijk accountant na beoordeling en vaststelling van een adequate beschrijving, opzet, bestaan en werking van de interne beheersingssystemen. De opinie van de accountant is opgenomen in het assurance-rapport en deze is besproken binnen de RvT. De opinie van de accountant bevatte geen bijzondere en/of materiële bevindingen.

Jaarrekening 2023

Als voorbereiding op de controle van de jaarrekening over 2023 heeft de accountant op 27 november 2023 de kernpunten van de controle middels een controleplan met de RvT en de directie van Cardano besproken. Daarin zijn onder andere het risico van fraude en cybercriminaliteit en daartoe gehanteerde controlemaatregelen toegelicht en besproken, gebaseerd op hierbij van toepassing zijnde vereisten.

Op 5 maart 2024 heeft de RvT in een bijeenkomst met de directie van Cardano en de accountant, overleg gevoerd over de uitkomsten van de controlewerkzaamheden van de accountant ten aanzien van de jaarrekening van 2023. Tevens is de controleverklaring bij de jaarrekening van het Fonds besproken, evenals de kwaliteit van de interne risicomangement- en beheersingssystemen.



De RvT is van mening dat de jaarrekening en het verslag van de beheerder van het Fonds een getrouw beeld geeft van de positie van het Fonds. De RvT stelt voor dat de participanten de jaarrekening 2023 goedkeuren en decharge te verlenen aan Cardano voor het gevoerde beleid ten behoeve van het Fonds in 2023 en aan de RvT voor het uitgeoefende toezicht.

De Raad van Toezicht,

B. Blocq, voorzitter
J.H.M. Janssen Daalen
E. Comon

Rotterdam, 7 maart 2024

1 Verslag van de beheerder

1.1 FONDSPROFIEL EN BELEGGINGSFILOSOFIE

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit (ticker AIEC) is een fonds voor zowel professionele als niet-professionele beleggers. De toevertrouwde gelden worden op een professionele manier beheerd. Cardano Asset Management N.V. ("Cardano")¹ beoogt om, rekening houdend met het beleggingsbeleid dat voor het Fonds is geformuleerd, een zo goed mogelijk resultaat te behalen.

Het beleggingsdoel van het Fonds is gericht op het behalen van een rendement dat na aftrek van kosten over een doorlopende beoordelingsperiode van drie jaar ten minste gelijk is aan dat van iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates Index. Het Fonds belegt hiertoe hoofdzakelijk in bedrijfsobligaties, oftewel obligaties die zijn uitgegeven door ondernemingen. Voor een beperkt gedeelte kan ook worden belegd in obligaties van instellingen of agentschappen die aan de overheid zijn gerelateerd dan wel van supranationale instellingen. De gemiddelde rating van de portefeuille dient ten minste 'BBB-' te bedragen. In het kader van efficiënt beheer kan door het Fonds verder gebruik gemaakt worden van afgeleide financiële instrumenten en Exchange Traded Funds (ETF's).

Naast het nastreven van een financiële rendementsdoelstelling heeft dit Fonds een Duurzame Beleggingsdoelstelling, zoals bedoeld in artikel 9 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen nastreeft. De Beheerder beoogt enkel Duurzame Beleggingen aan te houden. Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, de Cardano Duurzaamheidsdoelen en betreffende classificatie, worden verderop in deze paragraaf beschreven. De beleggingsstrategie van het Fonds wordt door de Beheerder als 'duurzaam' getypeerd en belegt alleen in (obligaties uitgegeven door) ondernemingen die volgens het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden geclassificeerd in de categorieën 'positieve impact' dan wel 'duurzaam'. Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, de Cardano Duurzaamheidsdoelen en betreffende classificatie, worden verderop in deze paragraaf beschreven. De [bijlage](#) bevat de periodieke informatie over duurzaamheid van het Fonds conform de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Rating debiteur	MAXIMAAL INDIVIDUEEL BELANG ¹
AAA	BM + 7,5%
AA	BM + 5%
A	BM + 2,5%
BBB	BM + 1,25%
BB	BM + 1,0%
B of lager	BM + 0,75%

- 1 Afhankelijk van de rating zijn per individuele debiteur de onderstaande maximale overwegingen ten opzichte van benchmarkgewichten (BM) van toepassing.

Cardano Asset Management N.V. ("Cardano") heeft per 1 januari 2023 de mogelijkheid gecreëerd om voor het Fonds meerdere participatieklassen te introduceren, zodat er beter ingespeeld kan worden op de verschillende wensen en kenmerken van verschillende soorten beleggers in het Fonds. Per diezelfde datum is in dit kader het Fonds omgevormd naar een participatieklasse in hetzelfde Fonds, oftewel naar Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR. Afgezien van de hernoeming naar deze participatieklasse beschikt deze over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. Per 1 juni 2023 is vervolgens de participatieklasse "Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR" opgericht. In tegenstelling tot de C1 participatieklasse wordt bij de Z1 participatieklasse geen beheervergoeding in rekening gebracht.

Cardano en duurzaam beleggen

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid heeft een tweeledig doel: financieel rendement behalen voor haar klanten in lijn met de genomen risico's, en tegelijkertijd een bijdrage leveren aan de transitie naar een duurzame samenleving. Met haar beleid stimuleert Cardano ondernemingen en instellingen om te groeien, terwijl ze opereren binnen de planetaire grenzen en met respect voor de sociale fundamenteën van de samenleving.

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid biedt een holistische visie op de rol van beleggers om de transitie naar een duurzame samenleving te begeleiden. Op basis van deze visie heeft Cardano een aantal duurzaamheidsdoelstellingen op langere termijn gesteld, onder meer op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur. Deze doelstellingen worden verderop in deze paragraaf omschreven.

¹ Vanaf 1 juni 2023, is de naam ACTIAM N.V. gewijzigd naar Cardano Asset Management N.V.

Het Fonds belegt uitsluitend in obligaties van ondernemingen en instellingen die zijn toegewezen aan de categorieën 'duurzaam' en/of 'positieve impact' en die als zodanig aantoonbaar bijdragen aan het behalen van de Cardano Duurzaamheidsdoelen.

Cardano heeft een transparant raamwerk ontwikkeld om, aan de hand van strenge en zorgvuldig gekozen criteria (obligaties uitgegeven door) ondernemingen en instellingen, al dan niet te selecteren voor Cardano's beleggingsproposities. De toepassing van dit duurzaamheidsraamwerk bepaalt in welke ondernemingen en instellingen kan worden belegd, en in hoeverre de beleggingen bijdragen aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Het duurzaamheidsraamwerk wordt verderop in deze paragraaf uiteengezet.

Als onderdeel van het duurzaamheidsraamwerk beoordeelt Cardano voor elke onderneming en/of instelling, dan wel de door hen uitgegeven obligaties, aan de ene kant de mate waarin zij (mogelijk) duurzaamheidsrisico's op het rendement van investeringen met zich meebrengen, en aan de andere kant de mate waarin zij ongunstige effecten hebben op duurzaamheid. Deze beoordelingen maken integraal onderdeel uit van de beleggingsbeslissingen. Een algemene beschrijving van duurzaamheidsrisico's is opgenomen in [paragraaf 1.9](#). Voor de belangrijkste duurzaamheidsrisico's die Cardano specifiek voor een Fonds heeft geïdentificeerd alsmede de beoordeling van de waarschijnlijke effecten daarvan op het rendement wordt verwezen naar het prospectus van het Fonds. In lijn met de SFDR, publiceert Cardano de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheid op haar [Webpagina](#), en voor het Fonds wordt daarover periodiek aan de participanten gerapporteerd in de [bijlage](#).

Cardano gebruikt verschillende instrumenten om duurzaamheidsrisico's en ongunstige effecten op duurzaamheid te beperken, waaronder 'engagement' en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Hiermee moedigt Cardano ondernemingen aan om duurzaamheidsdoelen te stellen en strategieën te formuleren, om (nog meer) bij te dragen aan de duurzaamheidsdoelstellingen. Het engagement- en stembeleid wordt nader toegelicht in [paragraaf 1.8](#).

Meer informatie over het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid is te vinden op de [Webpagina](#) van de Beheerder. Verder is de door de SFDR en de Taxonomieverordening voorgeschreven aan duurzaamheid gerelateerde precontractuele informatie per Fonds te vinden in het prospectus van de het Fonds.

Cardano Duurzaamheidsdoelen

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid kenmerkt zich door haar beleggingsdoelstelling gericht op het bewerkstelligen van een transitie naar een duurzame samenleving. Ten einde dit doel te bereiken heeft Cardano voor een aantal duurzaamheidsthema's een doelstelling geformuleerd, die zowel de milieu-, de maatschappelijke als de bestuurlijke veranderingen omvatten die nodig zijn voor een duurzame samenleving (de Cardano Duurzaamheidsdoelen):

- **Klimaatverandering:** netto geen uitstoot van broeikasgassen in 2050 in overeenstemming met de Overeenkomst van Parijs, met als tussendoelen een reductie van de emissie-intensiteit van minimaal 50% in 2030 en minimaal 75% in 2040 ten opzichte van 31 december 2019, en een reductie van emissie-intensiteit van gemiddeld 7% per jaar in lijn met het door het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) geschatte pad naar een opwarming van de aarde van maximaal 1,5 graad;
- **Bescherming en herstel van biodiversiteit en ecosystemen:** geen netto bijdrage aan ontbossing uiterlijk in 2030;
- **Duurzaam gebruik van water:** waterneutraliteit uiterlijk in 2030;
- **Materiaalgebruik en afval:** toewerken naar een circulaire samenleving in 2050, gericht op verminderen, hergebruik en recycling van materialen, en voorkomen van afval.

Om de benodigde maatschappelijke en bestuurlijke veranderingen te realiseren, hanteert Cardano daarnaast minimumverwachtingen voor ondernemingen en/of instellingen ten aanzien van de voorziening in primaire behoeften, een rechtvaardige samenleving en goed bestuur. Cardano belegt enkel in ondernemingen en/of instellingen die zich houden aan de UN Guiding Principles on Business and Human Rights, de OECD Guidelines for Multinational Enterprises en de principes van UN Global Compact.

Tussentijds wordt gemeten in hoeverre doelstellingen worden gerealiseerd dan wel hoe naar de doelstellingen wordt toebevoegen aan de hand van verkregen informatie van de ondernemingen en/of instellingen zelf, dan wel van onafhankelijke dataleveranciers. In dit kader wordt gebruik gemaakt van internationale werkgroepen en convenanten op het gebied van duurzaamheid om kwaliteit van data goed te kunnen beoordelen en vergelijken. Met betrekking tot de klimaat gerelateerde doelstellingen wordt hierbij tevens gebruik gemaakt van door de Taskforce Climate Related Financial Disclosures gehanteerde uitgangspunten.

Cardano rapporteert, in lijn met de SFDR transparantievereisten, periodiek over deze voortgang. Indien de voortgang niet de gewenste ontwikkeling laat zien, zal waar nodig het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden aangescherpt, bijvoorbeeld door engagement aan te gaan, een onderneming en/of instelling uit te sluiten van het beleggingsuniversum of beoordelingscriteria strenger te maken.

Meer informatie over de Cardano Duurzaamheidsdoelen is te vinden in het prospectus van het Fonds en in het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid op de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Duurzaamheidsraamwerk

Classificatie

Het Cardano duurzaamheidsraamwerk classificeert iedere onderneming en/of instelling dan wel door hen uitgegeven obligaties, op basis van duurzaamheidsrisico's en kansen, en op basis van de impact die een onderneming en/of instelling heeft op de reële economie. In combinatie met de specifieke beleggingsstrategie van het Fonds wordt volgens dit raamwerk bepaald in welke (obligaties van) ondernemingen en/of instellingen door het Fonds kan worden belegd. In beginsel stelt een daartoe ingerichte commissie van Cardano de classificatie van ondernemingen en/of instellingen definitief vast voordat deze worden toegevoegd aan het beleggingsuniversum.

Het duurzaamheidsraamwerk onderscheidt met betrekking tot het Fonds de volgende onderdelen, namelijk het vaststellen dat de uitgevende onderneming of instelling, aan de benodigde minimeisen voldoet en het vaststellen dat de obligatie als 'duurzaam' of 'positieve impact' kan worden gecategoriseerd. Deze categorisatie wordt toegelicht in deze paragraaf, onder 'Stap 2'. Voor het vaststellen of de onderneming of instelling aan de minimum eisen voldoet, worden onderstaande twee stappen doorlopen.

Stap 1: Past het gedrag van de onderneming of instelling in een duurzame samenleving?

In de eerste stap beoordeelt Cardano of de onderneming en/of instelling internationaal geaccepteerde normen en standaarden overtreedt of dat zij betrokken is bij activiteiten die te schadelijk worden bevonden voor de maatschappij.

Overtreding internationale standaarden: De Cardano beleggingsstrategieën beleggen niet in ondernemingen en instellingen die niet voldoen aan erkende, internationale normen en standaarden. Het gaat bijvoorbeeld om betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen, ernstige milieuschade, fraude, corruptie, witwassen en belastingontwijking.

Schadelijk: De Cardano beleggingsstrategieën beleggen niet in ondernemingen en instellingen wiens activiteiten te schadelijk zijn voor de maatschappij dusdanig dat het niet overeenkomt met Cardano's duurzaamheidsovertuigingen. Zo wordt in beginsel niet belegd in ondernemingen en instellingen die betrokken zijn bij:

- activiteiten die schade kunnen toebrengen aan de volksgezondheid zoals gok- en loterijspelen, pornografie en tabak;
- ernstige misstanden op het gebied van dierenwelzijn; en
- de productie van controversiële wapens of de verkoop van handwapens aan burgers.

Stap 2: Heeft de onderneming en/of instelling de capaciteit om bij te dragen aan de duurzaamheidstransitie?

Indien een onderneming of instelling niet wordt uitgesloten omdat deze bij de screening van stap 1 is geclassificeerd als 'overtreding internationale standaarden' of 'schadelijk', vindt een materialiteitstoets plaats voor de toewijzing aan een van de andere categorieën van het Cardano duurzaamheidsraamwerk. Aan de hand van een breed scala aan duurzaamheidsindicatoren voor de duurzaamheidsthema's die materieel zijn voor de betreffende onderneming of instelling, waaronder de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren zoals opgenomen in de SFDR, stelt Cardano de (mate van) blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, de mogelijke ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, en het management daarvan door de onderneming of instelling vast. Hiervoor maakt Cardano gebruik van informatie van gespecialiseerde dataleveranciers.

Cardano heeft voor al deze duurzaamheidsindicatoren grenswaardes vastgesteld om te beoordelen in welke mate ondernemingen en instellingen op het moment van belegging bijdragen, danwel de potentie en intentie hebben om in de toekomst bij te dragen, aan een duurzamere samenleving en in welke mate zij (on)voldoende zijn voorbereid op veranderingen in regelgeving, markten en de maatschappij zoals die door de duurzaamheidstransitie worden

gevraagd. Bovendien wordt beoordeeld in hoeverre een belegging in de onderneming of instelling een bijdrage levert aan een of meer van de Cardano Duurzaamheidsdoelen. De beoordeling resulteert in de classificatie van een onderneming of instelling in één van de volgende categorieën:

Positieve impact: Dit betreft ondernemingen en instellingen die een bewuste en aantoonbare positieve bijdrage leveren aan zowel minstens één van de Cardano Duurzaamheidsdoelen als aan minstens één van de door de VN afgesproken duurzame ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals, SDG's) door middel van de producten en/of dienstverlening die ze aanbieden, en terwijl zij geen ernstige afbreuk doen aan andere milieu- of sociale doelstellingen (*do no significant harm*). Beleggingen in deze categorie kwalificeren als een Duurzame Belegging zoals bedoeld in de SFDR (zie hieronder).

Duurzaam: Dit betreft ondernemingen en instellingen die een aantoonbare bijdrage leveren aan minstens één van de Cardano Duurzaamheidsdoelen, terwijl zij geen ernstige afbreuk doen aan andere milieu- of sociale doelstellingen (*do no significant harm*). Beleggingen in deze categorie kwalificeren als een Duurzame Belegging zoals bedoeld in de SFDR (zie hieronder).

Adaptief: Dit betreft ondernemingen en instellingen waarvan wordt verwacht dat zij een aantoonbare bijdrage zullen leveren aan minstens één van de Cardano Duurzaamheidsdoelen, al doen zij op het moment van beleggen nog enige afbreuk aan enige andere milieu- of sociale doelstelling. De ondernemingen en instellingen hebben concrete en verifieerbare plannen om binnen een acceptabele termijn de transitie te maken naar een duurzame bedrijfsvoering.

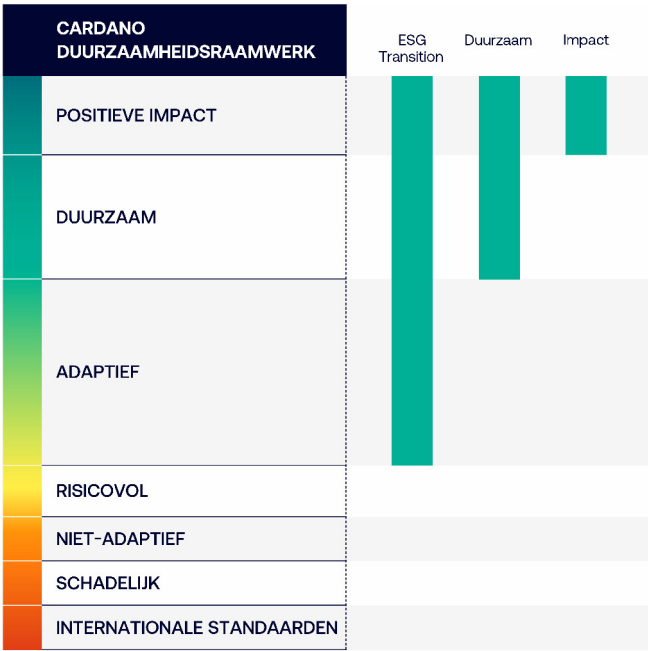
Risicovol: Dit betreft ondernemingen en instellingen die buiten de planetaire grenzen opereren of die de sociale fundamenteën van de maatschappij onvoldoende respecteren. Deze ondernemingen en instellingen bevinden zich nog niet op het vereiste transitiepad en, ondanks dat zij de duurzaamheidsrisico's waaraan ze zijn blootgesteld erkennen, kunnen - of willen - zij zich niet voldoende snel aanpassen. Hierdoor zijn deze ondernemingen en instellingen gevoelig voor korte- of middellange termijn operationele en financiële risico's. De Cardano beleggingsstrategieën beleggen niet in deze ondernemingen en instellingen.

Niet-adaptief: Dit betreft ondernemingen en instellingen die het vermogen – en de wil – ontberen om de duurzaamheidsrisicobeheersing naar de vereiste standaard te brengen. Deze ondernemingen en instellingen lopen op de korte en de middellange termijn grote operationele en financiële risico's en goede structuren om materiële zaken te beheersen ontbreken. De Cardano beleggingsstrategieën beleggen niet in deze ondernemingen en instellingen.

Voor een uitgebreide beschrijving van iedere categorie wordt verwezen naar het duurzaam beleggingsbeleid op de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Gebbruikmaking van ESG-Scores

Naast bovenstaande classificatie, wordt aan de beleggingen van een Fonds en aan een Fonds zelf een ESG-score toegekend die Cardano modelmatig bepaalt op basis van interpretatie van extern verkregen informatie. Deze ESG-score kan variëren tussen 0 en 100, waarbij de maximale ESG-score van een belegging 100 kan bedragen. Hoe beter de ondernemingen en instellingen, al dan niet via de uitgegeven instrumenten, presteren op het gebied van de transitie naar een duurzame manier van opereren, des te hoger de score. Ter bepaling van de ESG-score spelen naast het duurzaamheidsgehalte van uitgevende ondernemingen en instellingen ook het duurzaamheidsgehalte van de aan financiële ten grondslag liggende projecten of projectdoelstellingen een rol.



Cardano Criteria Duurzame Belegging

In het kader van haar beleggingsstrategieën investeert Cardano in duurzame beleggingen. Om een belegging als 'duurzaam' te kunnen kwalificeren in lijn met de vereisten van de SFDR hanteert Cardano de volgende criteria bij het selecteren van een onderneming of instelling volgens het hierboven beschreven duurzaamheidsraamwerk:

- Ondernemingen en instellingen passen praktijken op het gebied van goed bestuur toe.
- Ondernemingen en instellingen doen geen ernstige afbreuk aan milieu- of sociale doelstellingen (*do no significant harm*).
- Ondernemingen en instellingen leveren een positieve bijdrage aan het bereiken van de Cardano Duurzaamheidsdoelen en/of aan ten minste één van de SDGs.

Voor een nadere toelichting over de criteria die Cardano hanteert om een belegging als 'duurzaam' te kunnen kwalificeren wordt verwezen naar het prospectus van het Fonds.

Beoordeling duurzaamheidsaspecten overheden of aan overheden gerelateerde instellingen of ondernemingen

Met betrekking tot obligaties uitgegeven door overheden, (semi)overheidsinstellingen en/of overheidsgerelateerde ondernemingen, geldt in aanvulling op stap 1 en stap 2 dat de Beheerder beoordeelt of de uitgevende overheid, (semi)overheidsinstelling en/of overheidsgerelateerde onderneming voldoet aan minimum criteria met betrekking tot bestuurlijke, sociale en milieu indicatoren. Op basis van deze beoordeling beoogt de Beheerder enkel te beleggen in obligaties uitgegeven door overheden, (semi)overheidsinstellingen en/of overheidsgerelateerde ondernemingen die voldoen aan de volgende criteria:

- **Governance:** zij voldoen aan principes van goed bestuur, zoals vrijheid van politieke rechten, vrijheid van meningsuiting, geen structurele corruptie, geen betrokkenheid bij controversiële wapenhandel en aandacht voor kwaliteit van overheidsinstituties;
- **Sociaal:** zij stimuleren fatsoenlijke leef-, ontwikkel- en werkomstandigheden, waaronder naleving van fundamentele mensen-, sociale en arbeidsrechten; en
- **Milieu:** zij integreren de risico's, kansen en gevolgen van klimaatverandering, grondstoffenschaarste en milieurisico's in hun beleid.

Beoordeling duurzaamheidsaspecten obligaties

Vervolgens vindt een beoordeling plaats op de duurzaamheidsaspecten van de uitgegeven obligatie, waarbij specifiek wordt beoordeeld of:

1. de uitgevende onderneming of instelling is geclassificeerd als 'adaptief', 'duurzaam' of 'positieve impact';
2. de obligatie zelf voldoet aan de uitgangspunten van de International Capital Market Association (ICMA); en
3. de obligatie door de Beheerder wordt geclassificeerd als 'duurzaam', 'groen', of 'sociaal' volgens de door Cardano gehanteerde beoordelingsmethodiek.

Indien aan deze drie voorwaarden wordt voldaan, dan wordt die obligatie in beginsel geclassificeerd als 'positieve impact' danwel als 'duurzaam'. De door de Beheerder gehanteerde beoordelingsmethodiek ziet in dit kader op de volgende aspecten ten aanzien van duurzaamheid: (1) het uitgesproken ambitieniveau, (2) de materialiteit van de te genereren impact, en (3) potentiële neveneffecten die kunnen optreden. Meer gedetailleerde informatie over deze beoordelingsmethodiek is beschikbaar in het duurzaam beleggingsbeleid op de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Monitoring

Cardano controleert regelmatig of beleggingen voldoen aan de eisen van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. Door wijzigingen in het gedrag van ondernemingen en instellingen bestaat de mogelijkheid dat in een financieel instrument is belegd dat niet langer voldoet aan de gestelde eisen. Wanneer ondernemingen en instellingen door wijziging van hun kwantitatieve scores anders geclassificeerd worden, vindt een fundamentele analyse plaats en stelt een daartoe ingerichte commissie van Cardano de definitieve her-classificatie vast. Blijkt daaruit dat een onderneming of instelling naderhand alsnog moet worden toegewezen aan een van de uitgesloten categorieën van het duurzaamheidsraamwerk, in het algemene zin of afhankelijk van de gekozen beleggingsstrategie van een Fonds, dan zal de belegging in beginsel binnen 30 werkdagen worden beëindigd, tenzij de Beheerder bepaalt dat in het belang van de Participanten voor de verkoop een langere periode mag worden gehanteerd.

Cardano publiceert overzichten van de ondernemingen en instellingen die op basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid zijn uitgesloten van belegging. Deze zijn te vinden op de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Benchmark

De Benchmark van het Fonds is samengesteld uit duurzame bedrijfsobligaties waarvan de opbrengst van de financiering enkel en alleen wordt ingezet voor de financiering van projecten die bijdragen aan een verbetering van het milieu en/of klimaat en/ of projecten die bijdragen aan de verbetering van de sociale fundamenteën van de maatschappij. Alle obligaties die onderdeel zijn van de Benchmark voldoen in dat kader aan de vereisten van de ICMA zoals die zijn samengesteld voor de Green Bond Principles (GBP) of de Social Bond Principles (SBP) of de Sustainability Bond Guidelines (SBG).

Een vergelijking van het Fonds met de Benchmark is, naast het beoordelen in hoeverre het rendement van het Fonds voldoet aan de financiële rendementsdoelstelling, tevens bedoeld om de duurzame doelstellingen van het Fonds te volgen.

Engagementbeleid

Bij het toepassen van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid beoordeelt Cardano, naast het huidige beleid en gedrag van ondernemingen en instellingen, ook in hoeverre zij in staat en bereid zijn hierin te veranderen. Door middel van zogenaamd 'engagement' streeft Cardano ernaar om het adaptieve vermogen van ondernemingen en instellingen positief te beïnvloeden, de duurzaamheidsrisico's voor een Fonds verder te reduceren en ondernemingen en instellingen te stimuleren een grotere bijdrage te leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Bij engagement wordt actief de dialoog aangegaan met ondernemingen en instellingen om zo oplossingen aan te dragen voor hun duurzaamheidsrisico's en om verandering te stimuleren op het gebied van duurzaamheid.

De doelstellingen van engagement zijn onder andere:

- dat verbetering wordt getoond in duurzaamheidsbeleid en -prestaties;
- dat verbeteringen van duurzaamheidsstandaarden worden gerealiseerd; en
- het beïnvloeden van wet- en regelgeving op het gebied van duurzaamheidsstandaarden.

De wijze waarop de dialoog met ondernemingen en instellingen wordt aangegaan, is onder andere afhankelijk van de aanleiding van engagement, de bereidheid om samen te werken en om vragen te beantwoorden. Engagement kan vanuit verschillende invalshoeken gestart worden, bijvoorbeeld vanuit nieuwe en/of gewijzigde wet- en regelgeving en/of door samen te werken met andere institutionele beleggers om bepaalde duurzame doelstellingen te behalen en duurzaamheidsrisico's te verminderen.

Wanneer na beoordeling duidelijk wordt dat verbetering van het beleid of gedrag van een onderneming of instelling op het gebied van duurzaamheid nodig is om op termijn uitsluiting te voorkomen, wordt proactief een gesprek aangegaan. Zo kan vanuit de rol als aandeelhouder het belang bij ondernemingen duidelijk gemaakt worden dat verduurzaming noodzakelijk is. Naast het aangaan van de actieve dialoog, is het mogelijk dat voorstellen worden gedaan tijdens aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen. Bij de uitvoering van het engagementbeleid kan Cardano gebruik maken van de diensten van Sustainalytics Holding B.V. Cardano monitort daarbij het engagementproces zoals dat door Sustainalytics Holding B.V. wordt uitgevoerd.

Voorafgaand aan het initiëren van engagement van ondernemingen en instellingen wordt door Cardano beoordeeld in hoeverre het voeren van engagement zinvol kan zijn. Ondernemingen en instellingen die geen of onvoldoende voortgang laten zien na het aangaan van het engagement, kunnen na beoordeling door de daartoe ingerichte commissie van Cardano alsnog worden uitgesloten van belegging.

Meer informatie over het engagementbeleid van Cardano is te vinden op de [Webpagina](#) van de Beheerder. Voor een uitgebreid verslag over de ESG-ontwikkelingen in de verslagperiode wordt verwezen naar [paragraaf 1.8](#).

1.2 DOOR CARDANO BEHEERDE BELEGGINGSINSTELLINGEN

Cardano Asset Management N.V. (Cardano) is statutair gevestigd en houdt kantoor in Rotterdam. Cardano is een onderdeel van de Cardano Group. Voor de volgende beleggingsinstellingen is Cardano per de publicatiedatum van dit jaarverslag 'beheerder van een beleggingsinstelling' (Beheerder), ook wel Alternative Investment Fund Manager genoemd (AIFM):

- Allianz Funds;
- Amerika Aandelenpool;
- Cardano Beleggingsfondsen II;

- Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America (I);
- Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific (I);
- Cardano Fixed Income Funds;
- Cardano-FMO SME Finance Fund I;
- Cardano Impact Financial Inclusion Fund;
- Cardano Impact Financial Inclusion Fund (I);
- Cardano Institutional Investment Funds;
- Global Emerging Markets Equity Pool;
- Zwitserleven Beleggingsfondsen; en
- Zwitserleven Institutionele Beleggingsfondsen.

Cardano voert tevens het beheer voor de volgende icbe's, als bedoeld in artikel 1.1 Wft:

- Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.);
- Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets;
- Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit; en
- Cardano Investment Funds I.

Per 14 juli 2023 beschikt Cardano over een vergunning om instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's, ook bekend als UCITS) te beheren, zoals bedoeld in artikel 2:69b Wet op het financieel toezicht (Wft). Cardano heeft daarom Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets, Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit en de fondsen die deel uitmaken van Cardano Investment Funds I per 1 september 2023 omgezet naar icbe's. Daarnaast is Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) per 1 januari 2024 omgezet naar een icbe. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de betreffende jaarverslagen 2023.

Op 1 januari 2024 heeft verder een naamswijziging van het Fonds plaatsgevonden van ACTIAM Impact Euro Credit Fund naar Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit.

1.3 JURIDISCHE & FISCALE ASPECTEN

Juridische structuur

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit (voorheen genaamd: ACTIAM Impact Euro Credit Fund) is een open-end fonds voor gemene rekening. Het Fonds wordt gevormd door een ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen. Het Fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid. Stichting Juridisch Eigenaar Cardano Beleggingsfondsen (voorheen: Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen) treedt op als de juridisch eigenaar van de financiële instrumenten van het Fonds. Het Fonds is een beleggingsfonds als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). De participaties van het Fonds zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, ISIN: NL0010579090.

Fiscale structuur

Het Fonds opteert voor de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet Vpb en is daardoor volledig vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Op een VBI rust geen fiscale verplichting om de winst jaarlijks uit te keren. Het Fonds zelf keert dan ook geen dividend uit en is vrijgesteld van de inhouding van dividendbelasting op uitkeringen aan participanten. Voor een uitgebreide beschrijving van de fiscale aspecten van het Fonds wordt verwezen naar het prospectus beschikbaar via cardano.nl.

1.4 VERSLAGLEGGING EN OVERIGE INFORMATIE

Verslaglegging

De Beheerder maakt jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar het jaarverslag van het Fonds openbaar over dat boekjaar. Binnen negen weken na afloop van het eerste halfjaar van elk boekjaar wordt een halfjaarbericht gepubliceerd.

Exemplaren van het jaarverslag, halfjaarbericht, Essentiële-informatiedocument en het prospectus van het Fonds zijn beschikbaar via actiam.com. Daar vindt u ook informatie over onder meer de maandelijks ontwikkeling van het rendement van het Fonds. De jaarrekening, het bestuursverslag en de overige gegevens van de Fondsen zijn ook kosteloos op te vragen bij de Beheerder.

Going concern

Het jaarverslag van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit worden opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van het Fonds geanalyseerd en daaruit geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

Jaarvergadering

Jaarlijks binnen zes maanden na het einde van het boekjaar roept de Beheerder de algemene Vergadering van Participanten bijeen. Daarin worden de resultaten van het Fonds over het voorafgaande boekjaar besproken. De oproeping geschiedt middels een publicatie op de webpagina van de Beheerder met inachtneming van een termijn van ten minste 14 dagen, de dag van oproeping en de dag van de vergadering van participanten niet meegerekend.

1.5 KERNCIJFERS

Fondsvermogen per 31 december 2023 (in € 1.000)

NAAM FONDS	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2023	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2022
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	95.937	78.171
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR	208.156	- ¹

- 1 De participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.

In onderstaande tabellen wordt het rendement op basis van intrinsieke waarde weergegeven voor het verslagjaar en sinds oprichting van het Fonds. De intrinsieke waarde wordt berekend op basis van het fondsvermogen gedeeld door het aantal participaties. De berekening van het rendement geschiedt op basis van de intrinsieke waarde ontwikkeling per participatie, waarbij rekening wordt gehouden met herbelegging van uitgekeerde dividenden.

Rendement 2023 op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS	BENCHMARK ¹
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	9,20%	8,85%
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR ²	6,09%	5,74%

- 1 De benchmark van het Fonds is vanaf 1 april 2022 iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates (TR). Daarvoor bestond de benchmark voor 50% uit iBoxx € Sovereign 1-10 Index (TR) en voor 50% uit iBoxx € Non Sovereign Index (TR).
- 2 De participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023. De rendementen van zowel de Z1 shareclass als de benchmark hebben derhalve betrekking op de periode 1 juni 2023 tot en met 31 december 2023.

Rendement vanaf oprichting op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS ¹	BENCHMARK ²
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	1,09%	1,14%
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR ³	6,09%	5,74%

- 1 Betreft rendement op jaarbasis op basis van geometrisch gemiddelde.
- 2 De benchmark van het Fonds is vanaf 1 april 2022 iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates (TR). Daarvoor bestond de benchmark voor 50% uit iBoxx € Sovereign 1-10 Index (TR) en voor 50% uit iBoxx € Non Sovereign Index (TR).
- 3 De participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023. De rendementen van zowel de Z1 shareclass als de benchmark hebben derhalve betrekking op de periode 1 juni 2023 tot en met 31 december 2023.

1.6 BEHEERONTWIKKELINGEN IN DE VERSLAGPERIODE

Samenstelling van de directie

Op het moment van publicatie van het jaarverslag bestaat de zes hoofddirectie van Cardano uit H.H.J.G. Naus (Chief Executive Officer, CEO), M.C. Strijbos (Chief Finance and Risk Officer, CFRO), J. Sunderman (Chief Operating Officer, COO), H.S.R. Veelaert (Chief Investment Officer, CIO), E.R. de Beijer-van der Vorst (Chief Commercial Officer, CCO) en M.E. Petit (Head of Investment Solutions). De directieleden beschikken over uitgebreide ervaring en expertise in de vermogens- en fondsbeheerindustrie op zowel uitvoerend als bestuurlijk niveau. Voorafgaand aan de benoeming van de directieleden heeft de AFM de statutaire directieleden en de samenstelling van de directie van Cardano goedgekeurd.

In de verslagperiode en in 2024 hebben wijzigingen plaatsgevonden in de directie van Cardano. M.S. Schlejen, die de rol van CCO vervulde, heeft ervoor gekozen om met ingang van 1 september 2023 haar carrière buiten Cardano voort te zetten. Zij werd opgevolgd door E.R. de Beijer-van der Vorst die per 11 januari 2024 is benoemd tot CCO. Verder is M.E. Petit per diezelfde datum toegetreden tot de directie van Cardano en bekleedt de functie van Head of Investment Solutions.

Samenstelling Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) van het Fonds wordt gevormd door de heren B. Blocq (voorzitter), J.H.M. Janssen Daalen en E. Comon.

Verfijning van het duurzaamheidsbeleid

Met ingang van 1 januari 2023 werd het duurzaamheidsbeleid van het Fonds verfijnd, ermee rekening houdend dat het Fonds opteert voor een zogenaamde 'artikel 9' classificatie, wat betekent dat het Fonds duurzame beleggingen tot doel heeft. Cardano voert dienaangaande een sterk op duurzaamheid georiënteerd beleggingsbeleid, met gebruikmaking van duidelijke duurzaamheidsdoelstellingen, -criteria en -randvoorwaarden (het 'Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid'). Voor een nadere toelichting over de bovengenoemde aanpassingen wordt verwezen naar [paragraaf 1.8](#).

Introductie van participatieklassen

Cardano heeft per 1 januari 2023 de mogelijkheid gecreëerd om voor het Fonds meerdere participatieklassen te introduceren, zodat er beter ingespeeld kan worden op de verschillende wensen en kenmerken van verschillende soorten beleggers in het Fonds. Elke participatieklasse kan dienaangaande beschikken over specifieke kenmerken, zoals een eigen kostenstructuur en koersvorming, minimale inleg, minimumparticipatie, dividendbeleid, valuta, afdekking van valutarisico of andere kenmerken. De beschikbare participatieklassen en hun specifieke kenmerken worden beschreven in het prospectus.

Per 1 januari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de participatieklasse "Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Inc EUR" in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar onderstaande participatieklasse beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. Per 1 juni 2023 is vervolgens de participatieklasse "Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR" opgericht. Dit is een participatieklasse die uitsluitend bestemd is voor institutionele beleggers die, naar goeddunken van de Beheerder, een bijzondere beheerovereenkomst ("Bijzondere Overeenkomst") met de Beheerder hebben ondertekend in verband met hun belegging in participatieklasse "Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR". In deze participatieklasse wordt geen beheervergoeding in rekening gebracht. In plaats daarvan vordert en int de Beheerder rechtstreeks van de participant een beheervergoeding, zoals bepaald in de Bijzondere Overeenkomst.

Fondsnaam – Participatieklasse	ISIN CODE
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Inc EUR	NL0010579090
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR	NL0015001FQ2

Naamswijziging ACTIAM N.V. naar Cardano Asset Management N.V.

Per 1 juni 2023 heeft ACTIAM N.V. een naamswijziging ondergaan en zal per deze datum verder gaan als Cardano Asset Management N.V. Met deze rebranding wil de Cardano Groep waartoe Cardano Asset Management behoort onder één merknaam invulling geven aan haar missie. Hierin staat bijdragen aan een goede kwaliteit van leven, nu en in de toekomst, centraal. De organisatie wil bijdragen aan financiële stabiliteit in een duurzame wereld en doet dat door beleggers expertise aan te bieden in risicomanagement, pensioen en duurzaam beleggen.

De overname van ACTIAM door Cardano Risk Management B.V. is begin 2022 afgerond. Gedurende het afgelopen jaar is er hard gewerkt aan het omzetten van de complementaire expertises van beide organisaties in concrete en unieke oplossingen voor klanten. Op 1 juni 2023 was het moment aangebroken om dit te vertalen naar één sterk merk, namelijk naar één Cardano. De merknaamswijziging heeft verder geen impact op het beleid van het Fonds.

Wijziging op- en afslagen

De op- en afslag die wordt gehanteerd ten aanzien van de intrinsieke waarde van het Fonds, is bedoeld om de kosten te dekken van de transacties die de Beheerder in de beleggingsportefeuille moet verrichten als gevolg van in- of uitstroom van gelden bij het Fonds. De op- en afslag komt geheel ten goede aan het Fonds. Door de op- en afslag te hanteren kan het Fonds de aan- en verkoopkosten (transactiekosten) van de onderliggende beleggingen voldoen zonder de zittende participanten in het Fonds te benadelen. Het Fonds berekent een opslag als het Fonds per saldo participaties uit geeft en een afslag als het Fonds per saldo participaties inkoopt.

Cardano evalueert jaarlijks de hoogte van de op- en afslag van het Fonds. Uit de verrichte evaluatie bleek dat de gemiddeld gemaakte transactiekosten voor verkoop van onderliggende beleggingen voor het Fonds afwijkt van de op dat moment geldende hoogte van de betreffende op- en afslag. Met ingang van 1 augustus 2023 zijn de percentages van de op- en afslag gewijzigd:

	OP- EN AFSLAG VANAF 1 AUGUSTUS 2023	OP- EN AFSLAG 1 APRIL 2023 TOT 1 AUGUSTUS 2023	OP- EN AFSLAG TOT 1 APRIL 2023
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	Opslag 0,275% Afslag 0,15%	Opslag 0,15% Afslag 0,15%	Opslag 0,175% Afslag 0,175%

Omzetten van het Fonds naar een icbe

Per 14 juli 2023 beschikt Cardano over een vergunning om instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's, ook bekend als UCITS) te beheren, zoals bedoeld in artikel 2:69b Wet op het financieel toezicht (Wft). Per 1 september 2023 is het Fonds omgezet naar een icbe regime.

Reden voor deze wijziging is dat Cardano beoogt een breder beleggerspubliek te kunnen bereiken met het Fonds zodra deze onder het icbe-regime valt. Aangezien de betreffende beleggingsinstelling reeds wordt beheerd conform de wettelijke beleggingsrestricties die gelden voor icbe's, verandert er niets aan de onderliggende beleggingen en de manier waarop deze worden beheerd.

De verandering is derhalve uitsluitend toezichtrechtelijk van aard, namelijk van het huidige AIFMD-regime naar het icbe-regime. Het belangrijkste verschil tussen het AIFMD-regime en het icbe-regime is dat het icbe-regime meer eisen stelt aan het beleggingsbeleid. Zo dienen icbe's voor ten minste 90% te beleggen in effecten, zoals andere icbe's, beursgenoteerde aandelen en obligaties, terwijl het AIFMD-regime deze beperking niet kent. Verder dienen icbe's om concentratie van risico's te voorkomen beleggingen te spreiden op basis van bepaalde spreidingsrichtlijnen, waarbij afwijkende eisen kunnen gelden ten aanzien van icbe's die beogen een index beogen te repliceren.

Gebeurtenissen na balansdatum

Verfijning duurzaamheidsbeleid en wijziging fondsnamen

Per 1 januari 2024 wijzigden de tenaamstelling alsmede de voorwaarden met betrekking tot het duurzaamheidsbeleid van het Fonds. De naamswijziging ziet enerzijds op de vervanging van de naam 'ACTIAM' door 'Cardano', en anderzijds op het beter laten aansluiten van de fondsnaam op het gevoerde duurzaamheidsbeleid binnen het Fonds. De wijziging van het duurzaamheidsbeleid ziet op een aanscherping van de criteria om te kwalificeren als een 'Duurzame Belegging'.

Er is door deze wijziging van de voorwaarden geen sprake van een vermindering van rechten en zekerheden of van een verzwaring van de lasten voor de participanten.

Naamswijziging Fonds

Met ingang van 1 januari 2024 werd de naam van de Fonds aangepast van ACTIAM Impact Euro Credit Fund naar Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit.

Van ACTIAM naar Cardano

In lijn met de naamswijziging van de Beheerder van ACTIAM N.V. naar Cardano Asset Management N.V., wijzigde voor het Fonds de naam 'ACTIAM' naar 'Cardano'.

Van Impact naar Green, Social & Sustainable

Het als 'impact' getypeerde Fonds belegde in obligaties van ondernemingen en instellingen die aantoonbaar bijdragen aan het behalen van de Cardano Duurzaamheidsdoelen, waarbij de obligaties in beginsel werden geclassificeerd in de categorie 'positieve impact' dan wel in de categorie 'duurzaam'. Onder deze financiële instrumenten vallen obligaties die voldoen aan de uitgangspunten van de International Capital Markets Association ('ICMA') en door Cardano worden geclassificeerd als 'duurzame', 'groene', 'sociale' of 'aan duurzaamheid gelinkte' obligaties. Om de fondsnaam concreter te laten aansluiten op het doel van het Fonds, om zich in te zetten op het bijdragen aan verschillende duurzaamheidstransities die momenteel gaande zijn, werd de duurzaamheidsconnotatie per 1 januari 2024 aangepast. Het doel dat uitsluitend belegd wordt in (obligaties uitgegeven door) ondernemingen of instellingen die kwalificeren als Duurzame Beleggingen, blijft daarbij onverminderd van toepassing.

Verfijning duurzaamheidsbeleid

Vanaf 1 januari 2024 werd in het prospectus het onderscheid tussen beleggingen die als 'duurzaam' classificeren en beleggingen die als 'adaptief' classificeren nader geëxpliciteerd. Terwijl het Fonds nog steeds alleen Duurzame Beleggingen aanhoudt, is de criteria voor een Duurzame Belegging per 1 januari 2024 aangescherpt. Beleggingen mogen als duurzaam worden geclassificeerd, indien zij voldoen aan de definitie van een duurzame belegging zoals aangegeven in de SFDR. Dit zijn beleggingen in economische activiteiten die bijdragen aan sociale- of milieudoelen, die daarbij geen ernstige afbreuk doen aan deze doelen en die richtlijnen voor goed bestuur volgen. Per 1 januari 2023 is in de fondsvoorwaarden opgenomen welke criteria Cardano hanteert om vast te stellen of een belegging kwalificeert als een Duurzame Belegging, waar het voornemen bestond deze gedurende 2023 te evalueren en aan te scherpen indien aanpassingen in duurzaamheidsbeleid of wijziging/verduidelijking in wet- en regelgeving daar aanleiding toe gaven. Per 1 januari 2024 werden in dit kader de criteria die gelden voor een Duurzame Belegging aangepast. De bovengenoemde aanpassingen worden in [paragraaf 1.8](#) uitgebreid toegelicht. Voor een nadere toelichting bij de wijzigingen die in deze paragraaf zijn opgenomen wordt verwezen naar de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Actualisatie prospectus

Op 1 januari 2024 is het prospectus van het Fonds geactualiseerd.

Accountant

Op 17 april 2023 heeft de Algemene Vergadering van Participanten plaatsgevonden. In deze vergadering is Ernst & Young Accountants LLP herbenoemd als externe accountant van het Fonds voor het boekjaar 2023.

1.7 MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN

Economie en financiële markten

Economie

De (markt)verwachting was dat 2023 een somber jaar zou worden, echter bleek dat mee te vallen. Hoewel Europa officieel in een recessie is geraakt, was dat met niet-noemenswaardige cijfers. In Nederland daalde de werkeloosheid zelfs tijdens de recessie, wat een ongekend fenomeen is. Het post-coronaeffect was namelijk nog volop aanwezig. Consumenten hadden nog een gevuld coronaspaarpotje en willen na de coronaperiode graag uitgeven. De vraag naar diensten zoals eten in een restaurant, vakanties en evenementen blijft ongekend hoog. Dat is ook het segment waar het arbeidstekort het hoogst is en waar de prijzen het hardst stijgen, wat namelijk een kwestie is van vraag en aanbod. Ook de verwachte energiecrisis bleek achteraf mee te vallen. Eerder huiverde men bij de gedachte dat Europa door het afsluiten van het Russisch gas in de kou zou komen te zitten. Een belangrijke factor hierin was de bijzonder milde winter die voor minder vraag zorgde. Daarbij komt dat industrieën en consumenten hun vraag naar energie flink verminderd hebben. Een laatste factor bleek de onverwachte flexibiliteit van Europese landen om over te schakelen op LNG-gas in plaats van Russische import.

Veel economen vreesden ook dat de rentegevoeligheid de Amerikaanse economie parten zou spelen. Maar Amerikanen hebben de rentevaste periode van hun hypotheek in de laatste jaren behoorlijk verlengd. Dit betekent dat ze betrekkelijk weinig last hebben van de hogere rente. In China was de economische groei wel teleurstellend. Na de snelle omschakeling van het lockdownbeleid werd gerekend op een opleving van de Chinese economie, wat uiteindelijk tegenviel. Een belangrijke verklaring hiervoor is dat de Chinese consument geen coronaspaarpotje had, zoals in de Westerse wereld wel het geval was. Daarnaast had de dalende export een negatieve bijdrage en heeft China nog steeds last van de naweeën van het leeglopen van de huizenbubbel. Op het hoogtepunt was de huizenbouw goed voor 16% van de totale Chinese economie.

Vastrentende markten

Begin 2023 hadden obligatiebeleggers net het flink tegenvallende jaar 2022 achter de rug. Die trend werd dan ook in 2023 doorgezet. In het najaar van 2023 werden namelijk hoogterecords voor de obligatierente bereikt, omdat men vreesde dat de inflatie niet zo gemakkelijk onder controle was te krijgen. In de Verenigde Staten (VS) werd een recordrente bereikt van 5% in de 10-jarige Treasuries. In de Duitse Bunds was het record 3%. Echter waren er vanaf eind oktober 2023 meevallende inflatiecijfers. Daarnaast zaten veel hedgefonds short in obligaties. Toen de rente begon te dalen, moesten ze deze terugkopen wat voor een extra koopgolf zorgde en de rente nog verder naar beneden duwde. Het laatste zetje werd gegeven door de opmerkingen van Powell dat de Fed beleidsrente in de loop van 2024 wellicht kan gaan dalen. De markt prijst nu maar liefst 6 renteverhogingen in, ondanks dat er maar 8 rentevergaderingen zijn in de loop van het jaar. Ook voor de ECB gaat men van 6 verlagingen uit. Per saldo was de Amerikaanse Treasury rente vrijwel onveranderd in 2023. De Duitse rente is met 54 basispunten gedaald van 2,56% tot 2,02%.

Valuta's

De euro wordt gezien als een zwakke valuta, omdat de economie van de eurozone er relatief zwak bij ligt. Echter, de valutakoersen laten andere cijfers zien. De euro nam in 2023 4% in waarde toe versus de Amerikaanse dollar. Dit ondanks het toenemende renteverskil tussen Amerikaans en europapier, dat de dollar aantrekkelijker zou moeten maken. Ten opzichte van de Japanse yen werd de euro maar liefst 10% meer waard. Dat laatste komt vooral omdat de Japanse centrale bank voorlopig nog vasthoudt aan haar ruime monetaire beleid.

Valutaverloop ten opzichte van de euro: ultimo 2022 tot en met ultimo 2023



Een stijgende lijn toont een stijging van de waarde van de betreffende valuta ten opzichte van de waarde van de euro. Bijvoorbeeld, de waarde van de Zwitserse frank steeg ten opzichte van de euro gedurende 2023.

Vooruitzichten

De 2023 consensus onder economen was een recessie in zowel de VS als Europa. Voor 2024 verwacht men een lichte recessie in Europa en een 'soft landing' in de VS. In het laatste kwartaal van 2023 is de rente extreem sterk gedaald. Zo'n sterke daling is nog niet eerder voorgekomen, zonder dat er sprake is van een crisis. Deze beweging lijkt ons dan ook overdreven en we zijn voor heel 2024 wat voorzichtig. Aandelen zijn relatief duur, wat vooral komt door de zware weging van de Magnificent Seven aandelen. Eind 2023 zijn beleggers erg positief gestemd. Meestal is dat niet het juiste tijdstip om in aandelen te beleggen. Het is erg tegenstrijdig om te zien dat de sterk gedaalde obligatierente aangeeft dat obligatiebeleggers somber zijn over de economie, terwijl de hoge verwachte winststijging aangeeft dat aandelenbeleggers juist erg positief zijn. Op het moment van publicatie van het jaarverslag zijn de loonkosten hoger dan de inflatie in zowel de VS als de Eurozone. In principe is dat juist slecht voor winsten.

De Beheerder verwacht verder dat het rendement op 10-jaars Duitse staatsobligaties in 2024 binnen een bandbreedte van 2,25% tot 2,75% zal bewegen. De zwakke groei zorgt voor een verdere daling van de inflatie, waardoor ook de ECB de rente zal gaan verlagen. Maar aangezien markten hier al ver op vooruit zijn gelopen, zal dit weinig invloed hebben op de kapitaalmarktrente. Doordat centrale banken hun balansen verder afbouwen, zullen overheden voor de financiering van hun tekorten steeds minder steun krijgen vanuit die hoek. Private beleggers zullen die rol wellicht pas willen overnemen als de waardering wat aantrekkelijker geworden is. Een hogere reële rente en een extra risicopremie voor langlopende obligaties kunnen hiervoor zorgen. Ook zwakkere eurozone landen zullen wellicht wat extra spread moeten betalen om hun funding vlot geplaatst te krijgen. We zijn op credits redelijk constructief. We verwachten dat de spreads op de middellange termijn nog krasser zullen worden, omdat de spreads stabiliseren en door de lagere rente zal credits ook weer relatief aantrekkelijker worden (extra spread).

1.8 ONTWIKKELINGEN RONDOM DUURZAAMHEID

Dit hoofdstuk is opgesteld volgens de aanbevelingen van de 'Task Force on Climate-related Financial Disclosures' (TCFD).

Governance

Per eind 2023 is binnen Cardano de governance ten aanzien van duurzaamheidskwesties aangepast om beter aan te sluiten bij de nieuwe structuur van Cardano en teneinde de verantwoordelijkheden van de verschillende afdelingen en commissies duidelijker te onderscheiden. Vanwege de groepsbrede relevantie van duurzaamheidskwesties is een aantal commissies en taken nu op Cardano Group niveau geregeld. De governance is nu als volgt:

Binnen de directie van de Cardano Holding Limited (de moedermaatschappij van Cardano Group) is de CEO Cardano Investment verantwoordelijk voor duurzaamheid. Verschillende afdelingen en commissies hebben de verantwoordelijkheid om het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid te formuleren en ten uitvoer te brengen:

- De **Cardano Sustainability Group** (CSG) bestaat uit ongeveer 25 collega's van de verschillende groepsmaatschappijen. De leden van CSG zijn verantwoordelijk voor opzet, implementatie en monitoring van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid in de respectievelijke groepsentiteiten die zij vertegenwoordigen. Het team voert de periodieke duurzaamheidsscreening van ondernemingen en instellingen uit, levert de portefeuillmanagers de benodigde informatie voor ESG-integratie, voert de 'active ownership' activiteiten in het kader van 'engagement' en de uitoefening van stemrechten uit. Verder ontwikkelt CSG nieuw beleid om te zorgen dat de aanpak in lijn blijft met toepasselijke regelgeving en waarbij duurzaamheidsrisico's en -kansen worden geïntegreerd in het beleid. CSG is verantwoordelijk voor de monitoring van duurzaamheids- en klimaatkenmerken en doelstellingen van het Fonds. Het team opereert op het Cardano groepsniveau en het hoofd van de afdeling rapporteert direct aan de CEO's van Cardano.
- Alle **beleggingsteams** van Cardano Group integreren duurzaamheid in hun beleggingsbeslissingsprocedures en werken nauw samen met het CSG team en de Investment Commissie Sustainability om de implementatie van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid voor hen te specificeren.
- De **Sustainability Policy Commissie** (SPC) stelt de strategie op het gebied van duurzaamheid voor de Cardano Group vast en besluit over het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waaronder het duurzaamheidsraamwerk en andere onderdelen van het beleid. Het beleid dat door deze commissie wordt vastgesteld wordt, na goedkeuring door de directie, geïmplementeerd. In deze commissie hebben de volgende functies zitting: CEO Cardano Investment, vanuit CSG het hoofd van de Sustainability Group, het hoofd Sustainability UK, de Chief Sustainability Officer en het hoofd Beleid & Strategie, en verder de CIO Public Markets, de CIO Private Markets, de CCO Cardano NL en de Group CCO. Harry Hummels, hoogleraar Ethiek, Organisaties en Samenleving binnen de vakgroep Finance van de School of Business and Economics van Maastricht University heeft een adviserende rol. De directie van Cardano Holding Limited houdt toezicht op de SPC. De bijeenkomsten worden vier keer per jaar georganiseerd, en er is een optie voor een versnelde procedure in geval van spoed.
- De **Sustainability Categorisation Commissie** (SCC) besluit over de classificatie van uitgevende ondernemingen en instellingen binnen het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. De commissie is verantwoordelijk voor de gedetailleerde methodologieën voor het vaststellen van ESG scores, categorisatie en uitsluitingen. De SCC besluit over de implementatie van (wijzigingen in) ESG scores. Eventuele verschillen van inzicht tussen het CSG team en de beleggingsteams over individuele ESG scores of de classificatie van een uitgevende onderneming of instelling kunnen naar deze commissie worden geëscaleerd. In deze commissie hebben de volgende functies zitting: vanuit CSG het hoofd Beleid & Strategie, het hoofd Stewardship, en het hoofd Research & Data, en verder de hoofden van Equities, Credits en Product Development van meerdere groepsmaatschappijen. De SPC houdt toezicht op de SCC. Tevens wordt een voorstel aan de SPC voorgelegd wanneer daar binnen de SCC geen overeenstemming over kan worden bereikt. De bijeenkomsten worden vier keer per jaar georganiseerd, en er is een optie voor een versnelde procedure in geval van spoed.
- De **Investment Commissie Sustainability** (ICS), onderdeel van de Cardano Group Investment Commissie (IC), is verantwoordelijk voor het implementeren van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid en bijbehorende raamwerken in beleggingsstrategieën en -besluitvorming. In deze commissie hebben de volgende functies zitting: de CIO Public Markets en hoofd Sustainability UK als gezamenlijk voorzitters, het hoofd van CSG, de Group CIO en leden van de IC, bestaande uit de hoofden van beleggingsteams. De IC en SPC houden toezicht op de ICS. De commissie komt maandelijks bijeen.

De directies van Cardano Group en haar groepsmaatschappijen worden regelmatig op de hoogte gehouden van ontwikkelingen en besluiten van de commissies. De directies worden ook periodiek geïnformeerd over de resultaten van de klimaatscenario-analyses en voortgang op het realiseren van de Cardano Duurzaamheidsdoelen door de fondsen. Voor de directies, portefeuillemanagers en medewerkers van het CSG team zijn KPI's afgesproken die zijn afgestemd op het realiseren en verhogen van de mate van duurzaamheid binnen de fondsen en het verder ontwikkelen van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. De hoogte van de variabele beloningen is mede afhankelijk van het behalen van de duurzaamheids-KPI's.

Strategie

In paragraaf 1.1 staat het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid beschreven en de wijze waarop Cardano aan dit beleid uitvoering geeft en de strategie die zij hanteert om de Cardano Duurzaamheidsdoelen te bereiken. In 2023 is deze strategie op een aantal punten verrijkt.

Biodiversiteit

Als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid had Cardano reeds specifieke strategieën op het gebied van klimaat en water ontwikkeld. Dit beleid is in 2023 uitgebreid met een specifieke strategie op het gebied van biodiversiteit. Biodiversiteitsverlies is een urgente, wereldwijde uitdaging. Door het verlies van biodiversiteit, en ook nog met ongekende snelheid, wordt niet alleen de toekomst van vele organismen bedreigd, maar ook van meerdere ecosysteemdiensten, waaronder voedselproductie, beschikbare waterbronnen, luchtkwaliteit, klimaatstabiliteit, en de veerkracht van ecosystemen waar mens en economieën afhankelijk van zijn. De impact van biodiversiteitsverlies creëert serieuze risico's voor ondernemingen en instellingen. Direct door middel van lagere productie en hogere kosten, en indirect door verstoring van de toeleveringsketens. Als gevolg hiervan zijn financiële instellingen aan meer risico blootgesteld, tenzij de ondernemingen en instellingen waarin zij beleggen deze aan biodiversiteit-gerelateerde risico's beter beperken.

In lijn met het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework², beoogt Cardano de trend van biodiversiteitsverlies om te keren en te werken naar een biodiversiteits-positieve situatie: naar herstel en regeneratie van ecosystemen, in plaats van afname en degradatie van ecosystemen. Om deze ambitie te bereiken zijn de Cardano Duurzaamheidsdoelen geformuleerd, kort gezegd: netto geen uitstoot van broeikasgassen uiterlijk in 2050, geen netto bijdrage aan ontbossing in 2030, waterneutraliteit in 2030, en afvalneutraliteit in 2050.

De strategie op het gebied van biodiversiteit ziet toe op alle oorzaken van biodiversiteitsverlies, op het verlagen van de druk op deze oorzaken alsook op het verlagen van het systemische- en afhankelijkheidsrisico's, en wordt er gekeken naar de impact op de reële wereld.

De volgende stappen worden gezet om de gewenste veranderingen te bewerkstelligen:

1. Verminderen systeemrisico's en bijdragen aan systemische oplossingen:
 - versterking van biodiversiteit door verhoogde investeringen in herstel, oplossingen gebaseerd op de natuur, regeneratieve landbouw, herbebossing, of programma's die de veerkracht van ecosystemen vergroten; en
 - aanmoedigen of initiëren van samenwerking om een omgeving te creëren waarin activiteiten die de biodiversiteit versterken worden aangemoedigd, terwijl die bijdragen aan het verlies van biodiversiteit worden ontmoedigd.
2. Verminderen risico's en creëren van kansen bij de ondernemingen en instellingen door engagement:
 - verminderen van directe negatieve impact op biodiversiteit. Bijvoorbeeld, door ondernemingen aan te moedigen om het gebruik van gevaarlijke chemicaliën te verminderen en in plaats daarvan schonere/meer efficiënte technologieën, schonere grondstoffen, duurzame landbouwpraktijken, of de richtlijnen van certificeringsschema's te volgen;
 - verminderen van indirecte negatieve impact op biodiversiteit in hun toeleveringsketens. Bijvoorbeeld, door ondernemingen aan te moedigen om biodiversiteits-gerelateerde impact van hun leveranciers en klanten mee te nemen in inkoop- en leveranciersbeleid, hun monitorsystemen en hun klachten- en herstelsystemen; en
 - verhogen van de veerkracht van het bedrijfsmodel. Bijvoorbeeld, door afhankelijkheid te verminderen van cruciale ecosysteemdiensten, voor te bereiden op verwachte toekomstige veranderingen door nieuwe investeringen en verbeterde planning, of de kennis over toekomstige veranderingen te vergroten. Via engagement worden ondernemingen aangemoedigd om te overwegen hoe afhankelijkheden van biodiversiteit hun bedrijfsmodellen, investeringsplannen en strategieën zullen beïnvloeden.

² Het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework is besloten op de conventie over biodiversiteit in 2022. CBD/COP/DEC/15/4 19 December 2022.
<https://www.cbd.int/conferences/2021-2022/cop-15/documents>

3. Verminderen van biodiversiteits-gerelateerde risico's en creëren van kansen in de investeringsoplossingen van Cardano:

- desinvesteren uit ondernemingen en instellingen die aanzienlijke negatieve impact creëren of onvoldoende risicobeheerplannen hebben; en
- selecteren van ondernemingen en instellingen met oplossingen die de biodiversiteit verbeteren, de efficiëntie van hulpbronnen bevorderen, gebruikmaken van op de natuur gebaseerde oplossingen en de impact verminderen.

Sustainable Finance Disclosure Regulation en EU Taxonomie

SFDR

De SFDR heeft als doel om transparantie te bieden over de mate van duurzaamheid van beleggingsoplossingen. Uit hoofde van vereisten van de SFDR dienen beheerders van beleggingsinstellingen met betrekking tot de onder beheer staande beleggingsinstellingen aan te geven in welke mate zij duurzaamheid integreren in hun beleid, mede aan de hand van een classificatie als artikel 6, 8 of 9 product.

Per 1 januari 2023 zijn de technische reguleringsnormen ter aanvulling op de SFDR inwerking getreden. Daarbij zijn ook de technische reguleringsnormen bij de Taxonomieverordening meegenomen. Een wijziging van deze 'level 2' vereisten werd op 17 februari 2023 van kracht. Gedurende 2023 is over de vereisten nadere toelichting gegeven in de vorm van Q&A van de Europese Commissie en via toezichthouders. In lijn met deze regels en toelichting over de inhoud en presentatie van de informatie die op grond van de SFDR en de Taxonomieverordening moeten worden verschaft, is de precontractuele informatie bij het prospectus van het Fonds aangepast. Ook is conform de 'level 2' vereisten aan de jaarverslagen, voor het eerst aan het jaarverslag over 2022, een bijlage met periodieke informatie toegevoegd. Verder is per 30 juni 2023 de eerste 'verklaring van belangrijkste ongunstige effecten' op de webpagina van Cardano gepubliceerd.

Het Fonds past het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid toe. In paragraaf 1.1 is beschreven op welke wijze Cardano ervoor zorgt dat alleen wordt geïnvesteerd in ondernemingen en instellingen die bijdragen aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen en die voldoen aan de praktijken van 'goed bestuur', en tevens specifiek voor duurzame beleggingen zoals bedoeld in de SFDR, geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.

In lijn met de SFDR is de periodieke informatie van het Fonds te vinden in de bijlage van dit jaarverslag. Hierin wordt de mate waarin voor het Fonds aan de ecologische of sociale kenmerken is voldaan, respectievelijk het algemene duurzaamheid gerelateerde effect van het Fonds aan de hand van relevante duurzaamheidsindicatoren, beschreven.

EU Taxonomie

Cardano hanteert voor het Fonds geen minimum ten aanzien van de mate waarin haar beleggingen met een ecologische doelstelling zijn afgestemd op de EU Taxonomie. In lijn met de transparantievereisten van de Taxonomieverordening is in de bijlage informatie opgenomen over hoe en in welke mate de onderliggende ondernemingen en instellingen waarin het Fonds belegt economische activiteiten ondernemen die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' volgens de in artikel 3 van de Taxonomieverordening voorgeschreven criteria, en of activiteiten kunnen worden beschouwd als faciliterende- of transitieactiviteiten. Daarbij wordt opgemerkt dat gegevens over de mate waarin beleggingen volgens de Taxonomieverordening kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' veelal nog niet voldoende beschikbaar zijn. Hiervoor zijn voornamelijk twee oorzaken aan te duiden. In de eerste plaats kan dit komen doordat de ondernemingen en instellingen waarin is belegd wel onder de reikwijdte van de regelgeving vallen, maar geldt de rapportageverplichting voor hen nog niet, omdat deze gefaseerd worden ingevoerd op basis van de grootte van de onderneming of instelling. De reikwijdte van ondernemingen en instellingen die onder de regelgeving vallen wordt uitgebreid met de implementatie van de EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), al zullen er dan alsnog ook ondernemingen en instellingen zijn waarin door het Fonds wordt belegd die niet hoeven te rapporteren, bijvoorbeeld omdat ze onder de gestelde drempelwaarden vallen. Ook kan de beperkte beschikbaarheid van data komen doordat de technische screeningcriteria voor specifieke activiteiten nog niet door de Europese Commissie zijn vastgesteld. Zo zijn in 2021 voor de twee klimaat-gerelateerde doelstellingen de eerste screeningcriteria aangenomen en deze worden van tijd tot tijd uitgebreid met nieuwe activiteiten. Per 1 januari 2024 zijn de eerste screeningcriteria voor de overige vier milieudoelstellingen (water, circulaire economie, verontreiniging en biodiversiteit) van kracht geworden, al vindt de invoering van de rapportageverplichting daarover gefaseerd plaats over de periode 2024-2026. De verwachting is dat de komende jaren steeds meer betrouwbare Taxonomie-gerelateerde informatie beschikbaar zal komen.

Verfijning van het duurzaamheidsbeleid

Met ingang van 1 januari 2023 werd het duurzaamheidsbeleid van het Fonds verfijnd. Vervolgens heeft na de balansdatum een verdere verfijning van het duurzaamheidsbeleid plaatsgevonden per 1 januari 2024. Beide worden hieronder uiteengezet.

1 januari 2023

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid is zo opgezet dat alle beleggingsfondsen minimaal ecologische en sociale kenmerken promoten (artikel 8 SFDR classificatie). Het Fonds opteert voor een 'artikel 9' SFDR classificatie, wat betekent dat het Fonds duurzame beleggingen tot doel heeft.

Gedurende 2022 is in de vorm van Q&A van de Europese Commissie en via toezichthouders nadere informatie bekend geworden over de 'level 2' vereisten zoals die uit hoofde van SFDR vanaf 1 januari 2023 van kracht werden. Deze 'level 2' vereisten zijn door Cardano zodanig geïnterpreteerd dat alle beleggingen van artikel 9 fondsen dienen te classificeren als 'duurzame belegging', zoals bedoeld in de SFDR. Duurzame beleggingen dienen derhalve nu reeds een bijdrage te leveren aan ten minste één van de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Met ingang van 1 januari 2023 werd het duurzaamheidsbeleid van alle fondsen van Cardano verfijnd en op basis daarvan heeft Cardano de classificatie van het Fonds opnieuw bekeken en besloten dat een 'artikel 9' classificatie nog steeds passend is.

Introductie definitie en doelstellingen Duurzame Beleggingen

Per 1 januari 2023 heeft Cardano een definitie geïntroduceerd voor zogeheten Duurzame Beleggingen, welke in belangrijke mate worden gebaseerd op het al dan niet bijdragen aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Voor een nadere toelichting over de Cardano Duurzaamheidsdoelen wordt verwezen naar [paragraaf 1.1](#).

In het licht van de uitgangspunten van de SFDR werden financiële instrumenten van ondernemingen en instellingen in dit kader als Duurzame Belegging aangemerkt indien zij nu reeds in zekere mate duurzaam opereren en als zodanig een positieve bijdrage leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen, geen afbreuk doen aan andere duurzaamheidsdoelstellingen ('do no significant harm') en praktijken op het gebied van goed bestuur volgen.

Op basis van de volgende criteria werd door Cardano vastgesteld in hoeverre een (financieel instrument van een) onderneming of instelling in voldoende mate een positieve bijdrage levert aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen, waarbij gebruik gemaakt wordt van gegevens van onafhankelijke bronnen en dataleveranciers:

- Een onderneming of instelling behaalt ten minste 10% van haar opbrengsten uit duurzame activiteiten;
- Een onderneming of instelling levert, vastgesteld op basis van SDG-data, een significant positieve bijdrage van minstens 2 (op een schaal die loopt van -10 tot +10) aan ten minste één van de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties ('Sustainable Development Goals' of 'SDG's'), waarbij door de betreffende onderneming of instelling eveneens positief wordt bijgedragen aan ten minste 7 van de 17 SDG's; of
- Een financieel instrument dat voldoet aan de uitgangspunten van de International Capital Markets Association (ICMA) en door Cardano wordt geclassificeerd als 'duurzame', 'groene', 'sociale' of 'aan duurzaamheid gelinkte' obligatie.

De definitie of een investering een bijdrage levert aan een van de Cardano Duurzaamheidsdoelen is zo opgezet dat een investering die in lijn is met de EU-Taxonomie ook een bijdrage levert aan ten minste één van de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Het omgekeerde hoeft niet te gelden.

Ten aanzien van praktijken op het gebied van goed bestuur en 'do no significant harm' werden ondernemingen en instellingen beoordeeld of zij voldeden aan minimum duurzaamheidseisen op het gebied van klimaat, water, land, chemische emissies, sociaal kapitaal, en menselijk kapitaal.

Door het helder definiëren van Duurzame Beleggingen en doelstellingen, beoogt Cardano ten behoeve van beleggers het inzicht in het duurzame profiel van het Fonds alsmede in de duurzaamheidsambities verder te verhogen. Voor het Fonds is geen minimumpercentage Duurzame Beleggingen bepaald aangezien voor dit artikel 9 fonds per definitie geldt dat alle onderliggende beleggingen moeten kwalificeren als Duurzame Belegging³.

Voor het Fonds selecteert Cardano uitsluitend ondernemingen en instellingen die een aantoonbare bijdrage leveren aan één van de SDG's, welke tevens gekoppeld zijn aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Het kan in dit geval gaan om ondernemingen en instellingen die diensten of producten ontwikkelen die andere in staat stellen om een

³ Voor de in 2023 gerealiseerde percentages wordt verwezen naar de paragraaf indicatoren en doelstellingen hieronder en naar de bijlage.

positieve maatschappelijke bijdrage te leveren. Het kan ook gaan om ondernemingen en instellingen die met hun productiemethoden erin slagen om een positieve bijdrage te leveren aan de SDG's.

Het voornemen bestond om de door Cardano geïntroduceerde definitie voor Duurzame Beleggingen gedurende 2023 te evalueren en aan te scherpen indien aanpassingen in duurzaamheidsbeleid of een wijziging/verduidelijking in wet- en regelgeving daar aanleiding toe gaf.

Aanpassing duurzaamheidsraamwerk

Een laatste verfijning betreffende het duurzaamheidsbeleid betrof de aanpassing van het duurzaamheidsraamwerk. Binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid werd gebruik gemaakt van een zogeheten duurzaamheidsraamwerk, waarbij ondernemingen en instellingen vanuit duurzaamheidsoogpunt werden ingedeeld naar de categorieën 'positieve impact', 'adaptief', 'risicovol', 'niet-adaptief' of 'onacceptabel gedrag'. De laatstgenoemde categorie is vanaf 1 januari 2023 nader gespecificeerd naar de categorieën 'schadelijk' en 'overtreding internationale standaarden'. De aanpassing vond plaats met het oog op het willen kunnen differentiëren in het internationale aanbod van beleggingsproposities. De wijziging heeft verder geen consequenties voor het Fonds, aangezien door het Fonds niet in (obligaties van) ondernemingen en instellingen uit desbetreffende categorieën wordt belegd.

1 januari 2024

Met ingang van 1 januari 2024 is het duurzaamheidsbeleid op onderstaande onderdelen verfijnd:

Aanpassing duurzaamheidsraamwerk

Vanaf 1 januari 2024 wordt in het prospectus het onderscheid tussen beleggingen die als 'duurzaam' classificeren en beleggingen die als 'adaptief' classificeren nader geëxpliciteerd. Beleggingen mogen als 'duurzaam' worden geclassificeerd, indien zij voldoen aan de door Cardano gehanteerde definitie van een Duurzame Belegging, in lijn met de vereisten van de SFDR.

Aanscherping Criteria Duurzame Belegging

Zoals hierboven uiteen is gezet, is per 1 januari 2023 in de fondsvoorwaarden opgenomen welke criteria Cardano hanteert om vast te stellen of een belegging kwalificeert als een Duurzame Belegging. Na evaluatie door Cardano zijn deze criteria per 1 januari 2024 uitgebreid en aangescherpt. Vanaf die datum moet een belegging in een (financieel instrument van een) onderneming of instelling enerzijds, en in obligaties anderzijds, voldoen aan onderstaande criteria:

Criteria uitgevende ondernemingen en/of instellingen

a. een onderneming of instelling dient praktijken op het gebied van goed bestuur toe te passen, waar in dit kader door Cardano wordt getoetst dat een onderneming of instelling zich houdt aan:

- de 'UN Guiding Principles on Business and Human Rights';
- de 'OECD Multinational Enterprise Guidelines';
- de arbeidsrechten van de 'International Labor Organisation'; en
- de principes van de 'UN Global Compact';

b. een onderneming of instelling dient geen afbreuk te doen aan sociale of milieudoelstellingen, uitgaande van het basisprincipe 'do no significant harm' en 'principle adverse indicators' zoals geformuleerd onder de SFDR. Hiertoe wordt door Cardano getoetst op de volgende criteria:

- een onderneming of instelling dient niet betrokken te zijn bij ernstige controverses;
- een onderneming of instelling, voor zover deze actief is in zogenaamde 'hoog-risico sectoren' volgens de EU Paris Aligned Benchmark Regulation, dient niet te zijn uitgesloten van een zogenaamde Paris Aligned Benchmark dan wel op het gebied van klimaatmanagement te beschikken over goed en geloofwaardig transitie management en/ of een geloofwaardig klimaatdoel te hebben geformuleerd;
- een onderneming of instelling dient, voor zover deze actief is in 'hoog-risico activiteiten' of 'hoogrisico regio's' met betrekking tot water, land, afval en chemische emissies, over adequaat risicomanagement op dit gebied te beschikken;
- een onderneming of instelling dient geen afbreuk te doen aan één van de 17 SDG's; en
- een onderneming of instelling dient sociale risico's dusdanig te beheersen dat een onderneming of instelling geen afbreuk doet aan de sociale doelstellingen, zoals gemeten aan de hand van indicatoren op het gebied van onder andere mensen- en arbeidsrechten, gelijkheid, toegankelijkheid tot basisdiensten, een eerlijke maatschappij, relaties met lokale gemeenschappen en bedrijfsethiek; en

c. een onderneming of instelling dient een positieve bijdrage te leveren aan het bereiken van ten minste één van de Cardano Duurzaamheidsdoelen en/of aan ten minste één van de SDG's.

Aanvullende criteria voor obligaties

Het belegt uitsluitend in obligaties van ondernemingen en instellingen die zijn toegewezen aan de categorieën 'duurzaam' en/of 'positieve impact' en die als zodanig aantoonbaar bijdragen aan het behalen van de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Onder deze financiële instrumenten vallen obligaties die voldoen aan de uitgangspunten van de International Capital Markets Association ('ICMA') en door Cardano worden geclassificeerd als 'duurzame', 'groene', 'sociale' of 'aan duurzaamheid gelinkte' obligatie.

In vergelijking met de in 2023 gehanteerde criteria voor een Duurzame Belegging, zijn de nieuwe criteria strikter in de controle op het basisprincipe van 'do no significant harm'. Dit door strengere criteria te hanteren voor het beheer van risico's op het gebied van klimaat, water, land, chemische emissies en duurzaamheidscontroverses. Tevens zal worden gecontroleerd dat een (obligatie van een) onderneming of instelling aan geen enkele SDG een negatieve bijdrage levert. Voor het overige worden vergelijkbare eisen gesteld aan de bijdrage die een onderneming of instelling moet leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen of SDG's, waarbij de meetmethodiek hiervoor enigszins wordt aangepast.

Voor een nadere toelichting bij de wijzigingen die in deze paragraaf zijn opgenomen wordt verwezen naar de [webpagina](#) van Cardano.

Risicobeheer

Cardano is ervan overtuigd dat de integratie van duurzaamheidsaspecten en -risico's in het beleggingsbeleid leidt tot betere risico-rendementsprofielen van het Fonds. Bij de beoordeling van individuele ondernemingen en instellingen, of door hen uitgegeven obligaties, als onderdeel van het Cardano duurzaamheidsraamwerk zoals eerder beschreven in [paragraaf 1.1](#), kijkt Cardano nadrukkelijk naar de mogelijke duurzaamheidsrisico's die met de verschillende duurzaamheidsthema's samenhangen en hoe ondernemingen en instellingen deze risico's mitigeren.

Naast duurzaamheidsrisico's met betrekking tot individuele ondernemingen en instellingen of sectoren, houdt Cardano ook rekening met duurzaamheidsrisico's die kunnen spelen in specifieke landen of regio's, zoals toenemende blootstelling aan natuurrampen (onder andere door klimaatverandering) of maatschappelijke onrust. Door rekening te houden met duurzaamheidsrisico's en -kansen, ontstaat er een bredere kijk op de ondernemingen en instellingen waarin Cardano belegt en wordt de besluitvorming daaromtrent verbeterd, wat uiteindelijk kan leiden tot selectie van ondernemingen en instellingen met lagere neerwaartse risico's en betere rendementen.

Ondernemingen en instellingen kunnen ook risico lopen door betrokkenheid bij controversiële thema's en praktijken. Over het algemeen leidt een verminderde betrokkenheid bij controversiële thema's en praktijken voor ondernemingen en instellingen tot minder marktrisico's en lagere kapitaalkosten. Lagere kapitaalkosten gaan doorgaans gepaard met een hogere waardering van beleggingen en/of meer rendementspotentieel.

Cardano hanteert verscheidene instrumenten om duurzaamheidsrisico's te mitigeren in haar portefeuilles. Door middel van engagement en stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen spoort Cardano ondernemingen en instellingen aan om de gesignaleerde duurzaamheidsrisico's te analyseren en beheersen. Daarnaast worden via het uitsluitingenbeleid ondernemingen en instellingen uitgesloten van belegging indien hun duurzaamheidsrisico's als te hoog worden beoordeeld. Onderstaande secties beschrijven hoe Cardano in 2023 deze instrumenten heeft ingezet om de duurzaamheidsrisico's te beheersen.

Toepassing van engagement

Cardano gebruikt haar engagementactiviteiten om ondernemingen en instellingen te stimuleren hun duurzaamheidsrisico's en -kansen inzichtelijk te maken en daarop te acteren. Op deze manier zetten de ondernemingen en instellingen stappen in de juiste richting voor een duurzame transitie. Engagement betekent met een onderneming of instelling de dialoog aangaan om verandering teweeg te brengen. De gesprekken zijn afgestemd op de unieke context van iedere onderneming of instelling, waarbij Cardano focust op collectieve engagements en lange-termijn dialogen met als doel real-world impact en systemische verandering te realiseren. In 2023 heeft Cardano individueel engagement en collectief engagement gevoerd met 469 ondernemingen en instellingen.

In het bijzonder zijn op de volgende risicothema's gedurende 2023 engagement gevoerd:

Klimaat en biodiversiteit

Het in 2020 gestarte Satellite-based engagement om netto-nul ontbossing bereiken, is in 2023 voortgezet. Het doel van het initiatief is bedrijven aan te moedigen om duurzame toeleveringsketens zonder ontbossing te realiseren. Bij het initiatief zijn verschillende investeerders aangesloten. Dankzij de gegevens en analyses van Satelligence kan de investeerdersgroep verlies aan vegetatie en bosbedekking, veroorzaakt door uitbreiding van palmolieplantages of andere incidenten gerelateerd aan de productie van palmolie, detecteren en kwantificeren. De engagementdoelstellingen zijn voor elk bedrijf bepaald op basis van a) waar het zich in de toeleveringsketen bevindt – producent, handelaar, verpakte consumentengoederen of detailhandelaar; en b) hoever het bedrijf is met de implementatie van haar ontbossingsbeleid en het behalen van haar net-zero doelstellingen.

De investeerdersgroep blijft informatie ontvangen van de bedrijven over hoe ze ontbossingsincidenten gelinkt aan hun leveranciers aanpakken. Daarnaast zijn de gesprekken geëvolueerd naar meer oplossingsgerichte discussies. Deze discussies gaan onder andere over regeneratieve landbouwtechnieken, opschaling van landschapsprogramma's, het aanpakken van inherente risico's in de toeleveringsketen van rundvlees door doelen te stellen voor het vergroten van het plantaardige aanbod, en doelstellingen voor het vastleggen van financiering voor projecten met een positief effect op de biodiversiteit van bossen.

De overeenkomst met Satelligence voor het ontvangen van satellietgegevens is beëindigd, maar de investeerdersgroep onderzoekt nu of het aanvullende rapporten kan verkrijgen die nog meer inzicht geven in ontbossingsrisico's en inzichten geven over een extra grondstof, zoals soja. De groep onderzoekt deze mogelijkheid omdat, hoewel de ontbossing veroorzaakt door palmolie in Indonesië ('s werelds grootste producent) afneemt⁴, dit niet geldt voor andere landen. Daarnaast blijven andere grondstoffen, zoals soja en rundvlees, problematisch en niet traceerbaar. In de toekomst zal de groep zich blijven inzetten voor onderwerpen als:

- Het bijdragen aan positieve impact op bos en natuur.
- Investeren in regeneratieve landbouwtechnieken en deze opschalen in de hele toeleveringsketen. Deze methoden zijn de sleutel tot het opbouwen van duurzame toeleveringsketens. Investeringsen hierin zullen hun vruchten afwerpen door operationele efficiëntie op lange termijn en gezondere teeltomgevingen die stabiele lange-termijn opbrengsten opleveren.
- Bewijs leveren dat herstelinspanningen succesvol zijn.
- Verbetering van de traceerbaarheid in de toeleveringsketens van soja en rundvlees.
- Samenwerken met kleine boeren om de oorzaak van ontbossing aan te pakken.
- De gezamenlijke inspanningen van bedrijven met overheden en branchegroepen.

Leefbaar loon in de kledingsector

Cardano erkent het belang van bedrijven die het mogelijk maken om een leefbaar loon te bieden in de hele waardeketen. Dit is specifiek van belang in sectoren waar de productie van goederen veelal plaatsvindt in landen waar wettelijke minimumlonen niet bestaan of te laag zijn om in de basisbehoeften te voorzien. Cardano maakt daarom deel uit van het Platform for Living Wage Financials (PLWF), een groep financiële instellingen die bedrijven aansporen te zorgen voor een leefbaar loon in hun wereldwijde toeleveringsketens. Deze samenwerking rangschikt bedrijven aan de hand van een beoordelingsmethodologie, die is gebaseerd op de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

In 2023 kunnen onderstaande updates worden uitgelicht:

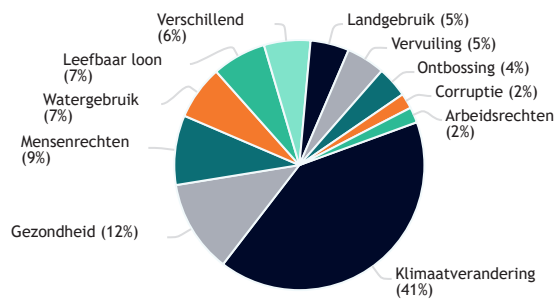
- De algemene bevindingen voor de kledingindustrie werkgroep van het platform zijn te zien in onderstaande tabel.
- Cardano leidt de engagements met twee bedrijven in de kleding- en schoenensector: Fast Retailing en Gildan. De bedrijven werden beoordeeld en er werd een engagement call gehouden. Sinds vorig jaar hebben beide bedrijven vooruitgang geboekt en hun score verbeterd.
- Cardano nam deel aan een pilot om verder in de toeleveringsketen engagements te starten en ondersteunde een brief aan een in China gevestigde leverancier met een oproep tot meer transparantie rondom hoe zij met kledingmerken werken op het gebied van leefbaar loon. Naar aanleiding hiervan hebben we in Q4 2023 een eerste engagementgesprek gevoerd. Dit bedrijf scoort momenteel slecht in de laatste Corporate Human Rights Benchmark en we zetten de dialoog voort om vooruitgang te stimuleren.
- Ten slotte ondertekende het PLWF een brief aan de International Labour Organization (ILO) waarin wordt opgeroepen tot versnelling van haar werkzaamheden op het gebied van leefbaar loon en leefbaar inkomen. De brief, gecoördineerd door de NGO IDH, vraagt de ILO om te helpen bij het harmoniseren van een wereldwijde geaccepteerde definitie en benchmark van leefbaar loon en leefbaar inkomen.

⁴ <https://nusantara-atlas.org/palm-oil-deforestation-in-indonesia-levels-off-in-2022/>

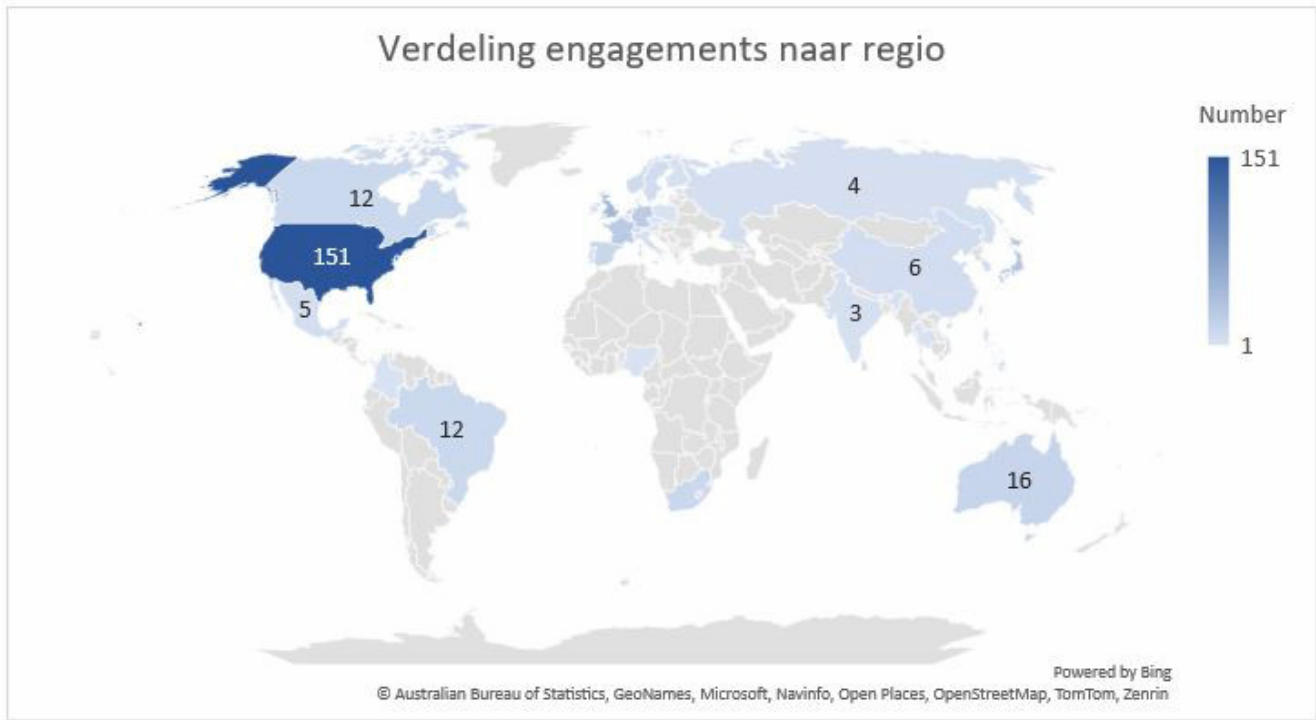
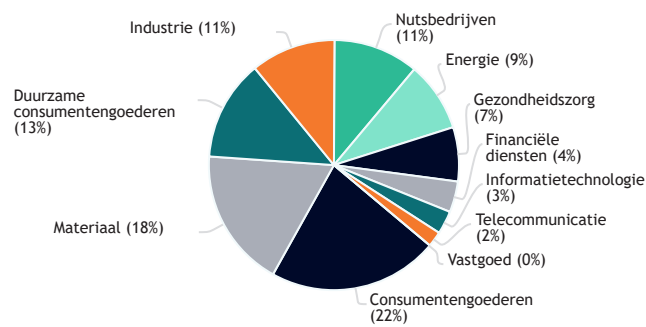
BELANGRIJKSTE BEVINDINGEN	WAT IS ER NODIG VOOR 2024
• Bedrijven voeren hun inspanningen op om de impact van het niet betalen van leefbare lonen te beoordelen	• Er is meer openheid nodig over de werkelijke verschillen in leefbaar loon in directe activiteiten en toeleveringsketens
• 50% van de bedrijven leverde bewijs over verantwoorde inkooppraktijken	• Meer context over hoe verantwoorde inkooppraktijken zijn geïmplementeerd
• Remedïering is nog steeds een kerngebied voor verbetering	• Bewijs dat klachten worden gemonitord en openbaarmaking van klachtencategorieën
• Beperkt bewijs van inspanningen om de effectiviteit van strategieën voor leefbare lonen te monitoren	• Informatieverschaffing over kwalitatieve en kwantitatieve indicatoren die worden gebruikt om de loonkloof te dichten.
• Een gebrek aan nadruk op het belang van vakbondsdialoog op leveranciersniveau	• Het verstrekken van betere informatie door bedrijven over hoe hun samenwerking met vakbonden leidt tot verbetering in het betalen van leefbaar loon

De volgende grafieken geven inzicht in de engagements voor het totaal van alle Cardano-fondsen verdeeld naar regio, sector, thema en mijlpaal. Meer gedetailleerde resultaten van de engagements worden beschreven in de kwartaalrapportages die worden gepubliceerd op de [website](#) van Cardano.

VERDELING ENGAGEMENTS PER ESG THEMA



VERDELING ENGAGEMENTS NAAR SECTOR



Verdeling engagements naar mijlpaal

De voortgang van engagements uitgevoerd door Cardano of engagement die in opdracht van Cardano door een derde partij worden uitgevoerd wordt bijgehouden via een mijlpalensysteem. Voor engagements waar Cardano aansluit bij collectieve initiatieven wordt het mijlpalensysteem niet altijd toegepast.

Cardano hanteert een mijlpalensysteem om de voortgang van engagements bij te houden en daarover te rapporteren. Onderstaande schema biedt inzicht in de verschillende milestones die worden gehanteerd.



Uitsluitingen

In 2023 is het totale aantal ondernemingen en instellingen dat is uitgesloten wegens het overtreden van internationale normen en/of de betrokkenheid bij schadelijke producten verder toegenomen. In totaal zijn 90 nieuwe ondernemingen en instellingen uitgesloten en zijn 4 ondernemingen en instellingen weer opnieuw opgenomen in het belegbare universum van de meeste van de Cardano-fonds. Met betrekking tot het landenbeleid en de uitvoering hiervan hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden in het belegbare universum.

In 2023 is het totale aantal ondernemingen en instellingen dat door Cardano is uitgesloten omdat deze niet-adaptief zijn, ook verder toegenomen. De meerderheid van de nieuwe uitsluitingen waren gebaseerd op hoge niveaus van CO₂-uitstoot, hetzij vanuit CO₂-uitstoot veroorzaakt door eigen activiteiten (scope 1), indirecte emissies door ingekochte energie (scope 2) of vanwege de hoge CO₂-intensiteit van de producten die zij verkopen (scope 3).

Aangezien scope 1 en 2 emissies doorgaans gerapporteerd zijn en scope 3 emissies geschat door de data provider, wordt voor de totale uitstoot doorgaans scope 1 en 2 bij elkaar opgeteld, en wordt scope 3 apart gerapporteerd. Over het algemeen worden klimaatdoelen gemaakt voor scope 1 en 2 aan de ene kant en scope 3 aan de andere kant omdat een onderneming direct invloed kan uitoefenen op haar scope 1 en 2 emissies, maar niet op haar scope 3 emissies. Het hoge aantal uitsluitingen weerspiegelt het feit dat de transitie naar een koolstofarme samenleving zich snel materialiseert.

Tot slot hebben veranderingen plaatsgevonden in de ondernemingen en instellingen die Cardano als risicovol ziet. Er zijn nieuwe ondernemingen en instellingen gelabeld als risicovol terwijl andere ondernemingen juist terug zijn toegevoegd aan het belegbaar universum. Een voorbeeld van een onderneming die weer belegbaar is, is farmaceut Pfizer. De onderneming was niet belegbaar voor de Cardano-fondsen vanwege gebrekkig duurzaamheidsbeleid en betrokkenheid bij verschillende controverses. De laatste jaren heeft de onderneming echter nieuwe standaarden ontwikkeld op de voor de onderneming meest relevante materiële duurzaamheidsthema's, waaronder productkwaliteit en – veiligheid, milieu management, en toegang tot gezondheidszorg. Het bedrijf heeft proactief samengewerkt met de autoriteiten en wereldwijde gezondheidsorganisaties om tot een oplossing voor de controverses te komen. Daarnaast heeft het de geleerde lessen toegepast om hun interne processen rondom productveiligheid te verbeteren. Het aantal en de ernst van controverses is hierdoor gedaald. Gegeven deze ontwikkelingen, heeft Cardano besloten dat Pfizer weer belegbaar is.

Indicatoren en doelstellingen

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid kenmerkt zich door haar beleggingsdoelstelling gericht op het bewerkstelligen van een transitie naar een duurzame samenleving. Ten einde dit doel te bereiken heeft Cardano voor een aantal duurzaamheidsthema's een doelstelling geformuleerd, die zowel de milieu-, de maatschappelijke

als de bestuurlijke veranderingen omvatten die nodig zijn voor een duurzame samenleving (de Cardano Duurzaamheidsdoelen):

- **Klimaatverandering:** netto geen uitstoot van broeikasgassen in 2050 in overeenstemming met de Overeenkomst van Parijs, met als tussendoelen een reductie van de emissie-intensiteit van minimaal 50% in 2030 en minimaal 75% in 2040 ten opzichte van 31 december 2019, en een reductie van emissie-intensiteit van gemiddeld 7% per jaar in lijn met het door het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) geschetste pad naar een opwarming van de aarde van maximaal 1,5 graad;
- **Bescherming en herstel van biodiversiteit en ecosystemen:** geen netto bijdrage aan ontbossing uiterlijk in 2030;
- **Duurzaam gebruik van water:** waterneutraliteit uiterlijk in 2030; en
- **Materiaalgebruik en afval:** toewerken naar een circulaire samenleving in 2050, gericht op verminderen, hergebruik en recycling van materialen, en voorkomen van afval.

Om de benodigde maatschappelijke en bestuurlijke veranderingen te realiseren, hanteert Cardano daarnaast minimumverwachtingen voor ondernemingen en instellingen ten aanzien van de voorziening in primaire behoeften, een rechtvaardige samenleving en goed bestuur. Cardano belegt enkel in ondernemingen en instellingen die zich houden aan de UN Guiding Principles on Business and Human Rights, de OECD Guidelines for Multinational Enterprises en de principes van UN Global Compact.

Ten einde te monitoren in hoeverre het Fonds de juiste ontwikkeling laten zien op weg naar het bereiken van de verschillende duurzaamheidsdoelen worden hieronder de CO₂- en het watergebruik van het Fonds gepresenteerd. Tevens wordt gerapporteerd hoe groot de klimaatrisico's van het Fonds zijn en welke stappen worden gezet om deze risico's te mitigeren. Tenslotte wordt voor het Fonds gerapporteerd over de investeringen in duurzame obligaties in 2023.

Nog niet voor alle Cardano Duurzaamheidsdoelen zijn geschikte indicatoren voorhanden om de voortgang op een consistente manier te meten. Daarom neemt Cardano deel aan werkgroepen op het gebied van ontbossing, biodiversiteit, plastic vervuiling, leefbaar loon en de SDG's om daarvoor meetmethoden te ontwikkelen. Vooruitlopend op deze indicatoren beoordeelt Cardano voor alle ondernemingen en instellingen aan de hand van de huidige duurzaamheidsprestaties maar ook de plannen, doelen en investeringen van ondernemingen en instellingen, welke stappen zij zetten om de transitie verder vorm te geven.

Duurzame Beleggingen

Het Fonds houdt Duurzame Beleggingen aan. In de tabel hieronder is aangegeven welk percentage Duurzame Beleggingen het Fonds beoogt aan te houden, en welk percentage in 2023 is gerealiseerd onder de in 2023 gehanteerde definitie en pro forma de in 2024 te hanteren definitie.

Fonds	2023 CRITERIA	GEREALISEERD	2024 CRITERIA	GEREALISEERD
		2023 CRITERIA		2024 CRITERIA (PRO FORMA)
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	100%	100%	100%	100%

Verdere informatie over de voortgang op duurzaamheid is opgenomen in de periodieke informatie in de [bijlage](#).

CO₂-uitstoot

De CO₂-uitstoot, ook wel aangeduid als de koolstofvoetafdruk oftewel de 'carbon footprint' van de beleggingen wordt berekend in lijn met de methode die is ontwikkeld door het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). De carbon footprint bestaat uit de absolute totale 'scope 1', 'scope 2' en 'scope 3' CO₂-uitstoot van de ondernemingen en instellingen waarin wordt geïnvesteerd.⁵ De gegevens worden aangeleverd door externe dataleveranciers MSCI ESG Research en Eurostat. De gegevens worden uitgedrukt in tonnen van CO₂-equivalenten en omvatten derhalve de uitstoot van alle broeikasgassen. Een deel van de totale koolstofemissies van de ondernemingen en instellingen wordt toegewezen aan de beleggingen van het Fonds. Voor beleggingen in obligaties vindt dit plaats op basis van het deel van de obligatie waarin wordt belegd. Voor overheden vindt dit plaats op basis van het Bruto Nationaal Product van de overheid waarin wordt belegd. Voor de toewijzing van

⁵ Scope 1 emissies worden veroorzaakt door bronnen binnen de eigen onderneming zelf. Scope 2 omvat indirecte emissies van broeikasgassen door het gebruik van elektriciteit, warmte, koeling of stoom die door andere organisaties wordt opgewekt. Scope 3 emissies omvatten de indirecte uitstoot van CO₂, die komt kijken bij het gebruik van grondstoffen, basismaterialen en de uitstoot die wordt veroorzaakt door het gebruik van de producten na verkoop, waar de eigen organisatie geen directe invloed op kan uitoefenen maar die ze wel indirect beïnvloedt.

koolstofemissies aan beleggingen wordt gebruik gemaakt van de methoden zoals voorgeschreven door het Partnership PCAF. De som van de CO2-voetafdruk van alle individuele beleggingen komt overeen met de gerapporteerde totale CO2-voetafdruk van de beleggingen.

Als er geen recente data⁶ beschikbaar is over de broeikasgasuitstoot van een specifieke onderneming of instelling wordt deze geschat. Om de broeikasgasemissies van een onderneming of instelling te schatten wordt er gebruik gemaakt van de sector uitstoot per eenheid omzet. Deze drukt de broeikasgasemissies van de sector uit die gerelateerd kan worden aan productie van goederen en diensten. Deze sector uitstoot per eenheid omzet wordt vervolgens vermenigvuldigd met de totale omzet van de onderneming of instelling om tot de geschatte CO2-uitstoot van die onderneming of instelling te komen.

Zoals aanbevolen door de TCFD, wordt in dit jaarverslag apart gerapporteerd over de som van de scope 1 en 2 emissies en de scope 3 emissies. De totale emissies van het Fonds worden getoond, alsmede de emissie-intensiteit van het Fonds per miljoen euro geïnvesteerd vermogen en de gewogen gemiddelde broeikasgasintensiteit van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd. Tevens wordt een score toegekend aan de kwaliteit van de gebruikte gegevens.

CO2-UITSTOOT PER FONDS - SCOPE 1&2 ¹	ASSET CATEGORIE ²	GEMIDDELD BEHEERD VERMOGEN IN 2023	ABSOLUTE EMISSIES	ECONOMISCHE EMISSIE-INTENSITEIT ³	GEWOGEN GEMIDDELTE EMISSIE-INTENSITEIT ⁴	PCAF KWALITEITS-SCORE ⁵
FONDSNAAM		X1000 EURO	TON CO ₂ E	TON CO ₂ E PER MILJOEN GEÏNVESTEERDE EURO	TON CO ₂ E PER MILJOEN EURO OMZET	
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	Obligaties	204.000	2.100	10	144	2,4
	Overigen	6.200	-	-	-	-

- 1 Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december 2023. De emissie-intensiteiten en het getoonde kwaliteitscijfer tonen de gewogen gemiddelde scores van de individuele ondernemingen en instellingen.
- 2 De categorie 'overigen' omvat liquide middelen, afgeleide financiële instrumenten en ETF's. Negatieve waardes worden veroorzaakt door afdekking van valutarisico's.
- 3 De economische emissie-intensiteit is gedefinieerd als de absolute emissies gedeeld door het leen- en investeringsvolume, uitgedrukt als tCO₂e/€M geïnvesteerd vermogen, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door PCAF (economic emission intensity).
- 4 De gewogen gemiddelde emissie-intensiteit is gedefinieerd als de blootstelling van de portefeuille aan bedrijven met een hoge uitstoot, uitgedrukt als tCO₂e/€M bedrijfsinkomsten, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door de PCAF (weighted average carbon intensity).
- 5 De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data beschikbaar is. Hoe hoger de score, hoe meer geschatte waardes worden gebruikt voor één of meerdere onderdelen. Voor 100 procent van het geïnvesteerde vermogen van het Fonds is gerapporteerde of geschatte emissiedata beschikbaar.

CO2-UITSTOOT PER FONDS VOOR OBLIGATIEBELEGGINGEN - SCOPE 1&2	VERSCHIL IN ABSOLUTE EMISSIES T.O.V. 2022	VERSCHIL IN ECONOMISCHE EMISSIE-INTENSITEIT T.O.V. 2022	VERSCHIL IN GEWOGEN GEMIDDELTE EMISSIE-INTENSITEIT T.O.V. 2022	VERSCHIL IN ECONOMISCHE EMISSIE-INTENSITEIT T.O.V. DE BENCHMARK	VERSCHIL IN GEWOGEN GEMIDDELTE EMISSIE-INTENSITEIT T.O.V. DE BENCHMARK
FONDSNAAM	%	%	%	%	%
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	84%	-34%	-19%	-25%	4%

⁶ Recente data mag maximaal 3 jaar oud zijn, waarbij deze zal worden gecorrigeerd voor de wijziging in de betreffende omzet.

CO2-UITSTOOT PER FONDS VOOR OBLIGATIEBELEGGINGEN - SCOPE 3 ¹	ABSOLUTE EMISSIES	ECONOMISCHE EMISSIE-INTENSITEIT	GEWOGEN GEMIDDELDE EMISSIE-INTENSITEIT	VERSCHIL IN GEWOGEN GEMIDDELDE EMISSIE-INTENSITEIT T.O.V. DE BENCHMARK	VERSCHIL IN GEWOGEN GEMIDDELDE EMISSIE-INTENSITEIT T.O.V. DE BENCHMARK (%)	PCAF KWALITEITS-SCORE
FONDSNAAM	TON CO ₂ E	TON CO ₂ E PER MILJOEN GEÏNVESTEERDE EURO	TON CO ₂ E PER MILJOEN EURO OMZET	%	%	
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	25.200	116	846	-6%	-44%	4,1

1 Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december 2023. Scope 3 emissies zijn vooral gebaseerd op schattingen door de data provider, omdat veel ondernemingen en instellingen hier niet op een uniforme wijze over rapporteren. Vanwege methodologische ontwikkelingen worden deze niet vergeleken met 2022.

Cardano meet de voortgang die het realiseert om de CO₂-uitstoot van de portefeuilles te reduceren. De reductiedoelstelling vanuit de Cardano klimaatstrategie, net-zero in 2050, is een 7% reductie van de scope 1 en 2 economische emissie-intensiteit per jaar.⁷ Met een daling van de economische emissie-intensiteit van 34% heeft het Fonds de gevraagde jaarlijkse daling van 7% ruimschoots gerealiseerd. Dit wordt bereikt door het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waardoor het Fonds enkel belegt in groene, sociale en duurzame obligaties. Veel van deze obligaties richten zich op duurzame energievoorziening en energiebesparing.

Waterneutraliteit

Cardano heeft zich tot doel gesteld om toe te werken naar een waterneutrale beleggingsportefeuille in 2030. Dit is een situatie waarin ondernemingen en instellingen die deel uitmaken van de beleggingsportefeuille niet méér water onttrekken aan de natuur dan dat de natuur kan aanvullen. Van ondernemingen en instellingen wordt verwacht dat ze hun watergebruik zo ver als mogelijk reduceren en eventuele negatieve impact compenseren. De focus ligt op ondernemingen en instellingen uit sectoren met een bovengemiddeld risico die actief zijn in gebieden met een hoog risico op waterschaarste. Het gezamenlijke watergebruik van deze ondernemingen en instellingen, gewogen naar het belang in deze ondernemingen en instellingen in de portefeuille, is het belangrijkste middel om voortgang op de waterneutraliteitsdoelstelling te monitoren.

Ondernemingen en instellingen rapporteren nog minder frequent over watergebruik dan over bijvoorbeeld CO₂-uitstoot. Derhalve wordt veel gebruik gemaakt van schattingen van het watergebruik, afhankelijk van de sector en omvang van de ondernemingen en instellingen. Cardano probeert via verschillende initiatieven wel de hoeveelheid en betrouwbaarheid van de data te verbeteren. Cardano onderzoekt momenteel of er op basis van satellietbeelden meer informatie te achterhalen is over ontwikkelingen van waterschaarste gebieden. Dit kan mogelijk nuttig zijn voor fondsen die in vastgoed of staatsobligaties beleggen, daar kan op dit moment geen gebruik over worden berekend vanwege een gebrek aan betrouwbare informatie.

Het watergebruik kan voor het Fonds nog niet worden berekend aangezien nog onvoldoende gegevens beschikbaar zijn voor de onderliggende ondernemingen en instellingen. Om het doel van waterneutraliteit te behalen zal Cardano de komende jaren ondernemingen en instellingen aanspreken op het formuleren van doelen op het gebied van zorgvuldig watergebruik en het vermijden of beperken van emissies van vervuilende stoffen naar waterlichamen. Tevens worden ondernemingen en instellingen aangespoord om hun watergebruik beter te rapporteren zodat voor dit Fonds de ontwikkelingen van het watergebruik gevolgd kunnen worden.

Klimaatrisico's

Cardano beoordeelt ook op het niveau van het Fonds hoeveel klimaatrisico er wordt gelopen. Met een scenarioanalyse is Cardano nog beter in staat de ondernemingen en instellingen en sectoren te identificeren waarvan wordt verwacht dat deze duurzaamheidstransities niet op tijd kunnen maken en daardoor een duurzaamheidsrisico vormen voor obligatiebeleggingen. Het helpt Cardano om binnen sectoren de koplopers op duurzaamheidsgebied te kunnen onderscheiden van de achterblijvers, niet alleen om te identificeren welke ondernemingen en instellingen het meeste risico lopen, maar ook om risico's voor verschillende beleggingscategorieën te kunnen identificeren. Op basis hiervan beoordeelt Cardano in hoeverre deze

⁷ De periodieke SFDR rapportages van het Fonds, in de bijlage, toont het verloop van economische emissie-intensiteit over de tijd.

ondernemingen en instellingen nog meer moeten worden gestimuleerd om hun beleid aan te passen of dat de screening moet worden verscherpt.

Klimaatrisico's worden meegenomen in de afwegingen vanuit verschillende invalshoeken van het beleggingsproces. De berekeningen van de klimaatrisico's worden uitgevoerd door Cardano op basis van data aangeleverd door de externe dataleverancier MSCI. Hierbij worden de klimaatrisico's per onderneming of instelling doorgerekend op fondsniveau op basis van het gewicht in de portefeuille. Cardano berekent hiervoor de 'risicowaarde' (Value at Risk; VAR)⁸ voor elke onderneming en instelling, en vervolgens voor de portefeuille. Deze risicowaarde is een inschatting van de additionele kosten die een onderneming of instelling moet maken, oftewel de impact op de waardering, onder de scenario's dat de opwarming van de aarde wordt beperkt tot 1.5°C, 2°C of 3°C, waarvan het 1.5 graden Celsius scenario hieronder is weergegeven. Afhankelijk van het beleidsscenario zal regelgeving strenger worden, zullen markten veranderen en zullen fysieke risico's toenemen in de loop van de tijd, wat bijvoorbeeld leidt tot extra kosten om broeikasgasrechten te kopen, meer mogelijkheden om energiebesparende technologieën te vermarkten of extra risico's op schade door extreem weer. Cardano maakt hierbij een onderscheid tussen (i) de extra kosten en/ of baten in de tijd als gevolg van strengere klimaatregelgeving, (ii) de kosten en/ of baten in de tijd door veranderende voorkeuren of technologische vooruitgang; en (iii) de kosten door fysieke schade door klimaatverandering.

KLIMAATRISICO'S PER FONDS ¹	TOTALE RISICOWAARDE		RISICOWAARDE GERELATEERD AAN REGELGEVING ²	
FONDSNAAM	FONDS	BENCHMARK	FONDS	BENCHMARK
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	-8,9%	-9,5%	-7,5%	-7,9%

- 1 Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december 2023.
- 2 De Climate VAR data worden berekend door onze data provider op basis van gedetailleerde economische- en klimaatmodellen. Deze modellen geven aan hoe marktontwikkelingen en striktere regelgeving, zowel op het gebied van eigen emissies als emissies in de waardeketen, doorwerken op de financiële risico's van ondernemingen. De Climate VAR toont de huidige waarde van de toekomstige extra kosten (negatieve getallen) en baten (positieve getallen) waar ondernemingen naar verwachting mee te maken krijgen bij verschillende klimaatscenario's, gedeeld door de waarde van de onderneming.

KLIMAATRISICO'S PER FONS	RISICOWAARDE GERELATEERD AAN TECHNOLOGISCHE KANSEN		RISICOWAARDE GERELATEERD AAN FYSIEKE KLIMAATIMPACTS	
FONDSNAAM	FONDS	BENCHMARK	FONDS	BENCHMARK
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	0,7%	0,8%	-1,8%	-2,3%

De schattingen van de klimaatrisico's voor het Fonds zijn gebaseerd op Value-at-Risk schattingen voor obligatie-beleggingen. De cijfers laten zien dat de klimaattransitie voor een deel van de ondernemingen en instellingen in de beleggingsportefeuille geen risico's oplevert, maar juist kansen biedt omdat zij producten of diensten aanbieden die nodig zijn om hernieuwbare energie op te wekken of energiebesparing te realiseren. De risico's door veranderende marktomstandigheden of strikter klimaatbeleid zullen naar verwachting voor veel ondernemingen en instellingen echter groter zijn dan de kansen. Ook zijn de fysieke risico's voor veel ondernemingen en instellingen substantieel.

Het is niet eenvoudig de verandering van klimaatrisico's van het Fonds tussen 2022 en 2023 te vergelijken vanwege de verschillen tussen sectoren en vanwege verbeteringen van de gehanteerde modellen. Gemiddeld genomen zijn de klimaatrisico's gerelateerd aan regelgeving in 2023 enigszins gestegen, mede vanwege strikter klimaatbeleid en stijgende kosten voor CO₂-rechten. Tegelijkertijd zijn ook steeds meer ondernemingen in staat om te profiteren van strikter klimaatbeleid door de technologische kansen die het biedt. Ondanks de problemen onder andere bij de hernieuwbare energiesector en de autosector in 2023, is er mondiaal een sterke groei van het aandeel hernieuwbare energie en van de verkoop van elektrische auto's, waar veel ondernemingen ook van kunnen profiteren. Een vergelijking van de fysieke klimaatrisico's tussen 2022 en 2023 is moeilijk vanwege de continue ontwikkeling van deze modellen en de wetenschappelijke discussie over de gehanteerde modellen om fysieke risico's in te schatten.

⁸ De door MSCI berekende Value at Risk meet de waarde van een onderneming die onder druk staat onder een bepaald klimaatscenario. MSCI gebruikt het AIM CGE model om, onder de aanname dat koolstofprijzen worden ingevoerd die ondernemingen en instellingen aanzetten te voldoen aan een bepaalde stijging van de mondiale temperatuur, te berekenen in hoeverre een onderneming of instelling het risico loopt om in de toekomst extra kosten te moeten maken door striktere wetgeving, kansen heeft omdat zij technologieën ontwikkelt die nodig zijn voor de energietransitie, of risico's loopt door de fysieke effecten van klimaatverandering. De cijfers in de tabel geven het percentage van de waarde van de een portefeuille dat verloren zou gaan als de aannames in het beleidsscenario zouden uitkomen. Hierbij wordt niet bepaald wat de waarschijnlijkheid is dat één van de beleidsscenario's gerealiseerd wordt. Het is derhalve niet mogelijk om hierbij een onzekerheidsmarge aan te geven.

Het Fonds heeft een beperkt lager klimaatrisico dan de benchmark. Dit toont aan dat het Duurzaam Beleggingsbeleid van Cardano, dat ondernemingen en instellingen uitsluit die onvoldoende in staat zijn de transitie te maken en ondernemingen en instellingen aanspoort de transitie te versnellen, leidt tot een reductie van de klimaatrisico's. De lange-termijnverwachtingen laten ook in 2023 zien dat ondernemingen en instellingen nu moeten investeren in de energietransitie om te voorkomen dat zij op de lange termijn niet voorbereid zijn op striktere wetgeving. De International Energy Agency verwacht dat binnen een paar jaar de vraag naar kolen, olie en gas piekt, waarna deze zal dalen. De snelheid van deze daling hangt af van de mate waarin overheden hun klimaatbeloftes nakomen en de snelheid waarmee schonere technologieën de markt gaan domineren.

Het aantal ondernemingen dat klimaatbeleid voert en klimaatdoelen formuleert om de toegenomen risico's gerelateerd aan strengere wetgeving te mitigeren in 2023 is aanzienlijk gestegen. Cardano volgt het verloop van de klimaatrisico's nauwgezet. Ondernemingen en instellingen die hoge risico's lopen worden via engagement aangesproken op hun risico's en, als dat niet leidt tot voldoende actie, uiteindelijk mogelijk uitgesloten van belegging. Tevens wordt gevolgd of de ondernemingen en instellingen in de portfolio voldoende snel de transitie naar een koolstof-arme manier van produceren maken en of zij doelen formuleren en beleid ontwikkelen om de overstap te maken bijvoorbeeld naar hernieuwbare energie. Als onderdeel van haar bestaande due diligence normen kijkt Cardano ook naar klimaatrisico's en het gebruik van fossiele brandstoffen. Op deze wijze zorgt Cardano ervoor dat in de beoordeling van ondernemingen en instellingen ook gekeken of zij bij het mitigeren van hun risico's voldoende meebewegen met de toegenomen druk op hen om tot actie over te gaan. Naast de due diligence normen, spreekt Cardano ondernemingen en instellingen die hoge risico's lopen via engagement ook aan op hun risico's. Een belangrijk doel van al deze engagements is dat ondernemingen en instellingen transitiedoelstellingen formuleren die in lijn zijn met het Klimaatakkoord van Parijs en strategieën ontwikkelen om deze doelen te realiseren.

Bijdrage aan Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's)

Het Fonds is één van de fondsen die Cardano beheert dat zich specifiek richt op het investeren in ondernemingen en instellingen die bijdragen aan de SDG's. Door de producten of diensten die ondernemingen en instellingen leveren kunnen zij bijvoorbeeld bijdragen aan doelstellingen zoals: minder honger, betere gezondheid of schoner water. Om een bijdrage te leveren aan de SDG's, investeert Cardano in groene, sociale, duurzame en aan duurzaamheid gelinkte obligaties die bijdragen aan één of meerdere van de SDG's.

Percentage van de obligaties belegd in verschillende typen obligaties ¹	2022	2023
Groene obligaties	73%	67%
Sociale obligaties	2%	6%
Duurzame obligaties	21%	22%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	5%	5%

1 Verschillen ten opzichte van 2022 worden vooral veroorzaakt door marktwerking en door aflossing van individuele obligaties.

Sustainable Development Goals



1.9 RISICOMANAGEMENT

Cardano bewaakt voortdurend dat het Fonds blijft voldoen aan de voorwaarden en restricties zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de interne uitvoeringsrichtlijnen.

Het risicomanagement van Cardano is gebaseerd op het 'three lines of defense model'. Dit houdt in dat er drie verdedigingslinies te onderscheiden zijn. In dit model hebben verscheidene organisatieonderdelen eigen taken en verantwoordelijkheden. De betreffende drie verdedigingslinies ondersteunen elkaar en versterken elkaar. De eerste lijn is de lijnorganisatie. De eerste lijn is verantwoordelijk voor de uitvoerende beheerstaken met als doel de risico's te beheersen in de operationele processen. De tweede lijn wordt gevormd door stafafdelingen binnen Cardano. Deze stafafdelingen hebben de verantwoordelijkheid te toetsen of de invulling van de interne beheersing door het management voldoet aan beleidsuitgangspunten van Cardano en zij adviseren de directie van Cardano op het gebied van interne beheersing. Stafafdelingen of staffuncties die binnen deze tweede lijn vallen zijn onder andere de afdelingen Risk Management en Compliance. De afdeling Risk Management van Cardano is onafhankelijk van de eerste lijn. De afdeling rapporteert periodiek aan het risicomanagementcomité van Cardano. De Risk Management afdeling ondersteunt en houdt proactief toezicht op de effectiviteit van het risicomanagement systeem. De Compliance functie is een onafhankelijke tweedelijns functie die periodiek rapporteert aan het risicomanagementcomité van Cardano. De Compliance functie adviseert over en monitort de eerste lijn in het naleven van relevante wet- en regelgeving.

Binnen Risk Management van Cardano wordt een aantal verantwoordelijkheidsgebieden onderscheiden:

- Portfolio Compliance
- Operational Risk Management
- Financial Risk Management

Internal audit van Cardano, die door Cardano is uitbesteed aan KPMG, vormt de derde lijn in de verantwoordelijkheid voor de interne beheersing binnen Cardano. Internal audit toetst, volkomen onafhankelijk van het management van Cardano, de interne beheersing vanuit haar verantwoordelijkheid en rapporteert richting de directie van Cardano.

De structuur en organisatie van risicomanagement zijn ingericht conform de geldende wet- en regelgeving.

In deze paragraaf volgt een beschrijving van de risico's. Vervolgens wordt per Fonds inzicht gegeven in het risicomanagementbeleid, de gebruikte financiële instrumenten en de belangrijkste risico's. In [hoofdstuk 2 in de toelichting op de halfjaarcijfers](#) worden de belangrijkste financiële risico's verder gekwantificeerd.

Financiële risico's

Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het Fonds als gevolg van waardeontwikkelingen van de financiële instrumenten waarin door het Fonds wordt belegd.

Het Fonds is blootgesteld aan marktschommelingen en risico's inherent aan het beleggen in financiële instrumenten. De waarde van de onderliggende beleggingen van het Fonds kan fluctueren op basis van een groot aantal factoren, zoals verwachtingen ten aanzien van economische groei, inflatie en prijsontwikkeling op diverse goederen en valutamarkten. Daarnaast kan de waarde van de beleggingen fluctueren naar aanleiding van politieke en monetaire ontwikkelingen. Marktrisico's verschillen per beleggingscategorie en zijn mede afhankelijk van de mate van spreiding van beleggingen over regio's en sectoren en/of van de keuze van individuele beleggingen. Het is mogelijk dat de waarde van beleggingen van de gehele markt of van bepaalde regio's en/of sectoren dalen. Door middel van een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van het Fonds wordt getracht om het marktrisico te mitigeren.

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van rente-ontwikkelingen. De waarde van de beleggingen in het Fonds fluctueert als gevolg van verandering in markttrentes. Hierdoor is het Fonds blootgesteld aan renterisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van de relevante Benchmark.

Ter beperking van het renterisico ten opzichte van de Benchmark geldt een vaste bandbreedte als toegestane maximale afwijking van de gemiddeld gewogen looptijd van het Fonds, de zogenoemde duration, ten opzichte van de Benchmark. Ook door spreiding van beleggingen over verschillende looptijden kan het renterisico worden gemitigeerd.

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. De waarde van beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet de euro betreft. Het Fonds is genoteerd in euro's en loopt valutarisico voor de beleggingen die niet in euro luiden. Valutarisico's worden niet afgedekt.

Concentratierisico

Een nauw aan marktrisico gerelateerd risico is het concentratierisico. Dit is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van een concentratie van de beleggingen in bepaalde financiële instrument of markt. Het Fonds kan zijn beleggingen concentreren in ondernemingen die opereren in hetzelfde land, dezelfde regio, dezelfde sector of in specifieke ondernemingen. Het concentratierisico houdt in dat specifieke gebeurtenissen van grotere invloed zijn op de waarde van de beleggingsportefeuille van het Fonds dan indien de mate van concentratie geringer is. De oorzaak van concentratie van de portefeuille kan het gevolg zijn van marktontwikkelingen, het gevoerde beleggingsbeleid en de gehanteerde beleggingsrichtlijnen of van de omvang en samenstelling van het voor belegging beschikbare beleggingsuniversum. Een kleiner beleggingsuniversum leidt tot geringere spreidingsmogelijkheden dan een groter universum.

Inflatierisico

Een nauw aan marktrisico verbonden risico is het inflatierisico. Het inflatierisico houdt in dat de reële waarde van beleggingen en beleggingsopbrengsten in negatieve zin wordt beïnvloed door inflatie. De reële waarde van beleggingen en beleggingsopbrengsten kan worden bepaald door het effect van de inflatie in mindering te brengen op de nominale waarde van de beleggingen.

Actief rendementsrisico

Het actieve rendementsrisico is het risico dat het rendement van het Fonds afwijkt van dat van de Benchmark van het Fonds doordat de Beheerder onder andere op basis van haar duurzaamheidsbeleid afwijkende posities in zal nemen ten opzichte van de Benchmark. Voor het Fonds ontstaat een actief rendementsrisico als gevolg van het toepassen van het uitsluitingenbeleid, waarvan de belegger zich bewust dient te zijn. Vanwege door de Beheerder gehanteerde ESG-criteria worden bepaalde ondernemingen uitgesloten van belegging, terwijl deze ondernemingen wel deel uit kunnen maken van de Benchmark. Het innemen van actieve posities en het op basis van ESG-overwegingen uitsluiten van ondernemingen brengt actief rendementsrisico met zich mee. De waardefluctuaties van de financiële instrumenten waarin door het Fonds wordt belegd kunnen in positieve en negatieve zin afwijken van

die opgenomen in de Benchmark van het Fonds. Ingeval sprake is van een negatieve afwijking bestaat het risico dat de doelstelling van het Fonds niet wordt gerealiseerd. Rekening houdend met de duurzame beleidsuitgangspunten en actieve beleggingsbeleid kan actief rendementsrisico slechts in beperkte mate worden gemitigeerd. Om dit risico zoveel als mogelijk te beheersen hanteert de Beheerder in het algemeen prestatienormen.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het Fonds als gevolg van de mogelijkheid dat een kredietnemer of tegenpartij een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt.

Credit spreadrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het zogenaamde credit spreadrisico, oftewel het risico dat koersen van vastrentende waarden fluctueren als gevolg van fluctuaties in de kredietrisicopremies die hierop van toepassing zijn. Het credit spreadrisico heeft in het bijzonder betrekking op vastrentende waarden, zoals obligaties en onderhandse leningen. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van ondernemingen of instellingen die deze vastrentende waarden uitgeven, oftewel de debiteuren.

De kredietwaardigheid van debiteuren kan zich positief en negatief ontwikkelen, wat zich vertaalt in schommelingen in de kredietrisicopremies van de financiële instrumenten waarin wordt belegd. Bij een negatieve ontwikkeling neemt de kans toe dat een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke zal blijven en niet aan zijn rente en/of aflossingsverplichtingen zal voldoen. Hierdoor zal de kredietrisicopremie op financiële instrumenten die door de debiteur zijn uitgegeven stijgen, wat zich vertaalt in een koersdaling van betreffende instrumenten. De waarde van de beleggingen in vastrentende fondsen fluctueert als gevolg van verandering in kredietrisicopremies. Hierdoor is het Fonds blootgesteld aan credit spreadrisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van de Benchmark.

Verskillende rating agencies beoordelen de kredietwaardigheid van ondernemingen en instellingen. De inschatting van kredietwaardigheid wordt beïnvloed door zowel factoren die gelden voor een bepaalde onderneming, instelling of overheid, als door factoren die op een bepaalde sector of regio van toepassing zijn. Minder gunstige winstvooruitzichten voor een sector kunnen een negatieve invloed hebben op de inschatting van de kredietwaardigheid van alle ondernemingen in die sector.

Ter beperking van het credit spreadrisico gelden restricties voor de samenstelling van de vastrentende portefeuilles met betrekking tot geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteurencategorieën, de minimale kwaliteit van de debiteur (rating) en voor de omvang van de beleggingen per debiteur.

Faillissementsrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het faillissementsrisico. Naast het credit spreadrisico, waarbij ontwikkelingen in kredietrisicopremies de marktwaarde van beleggingen in vastrentende waarden beïnvloeden, is het mogelijk dat een debiteur als het gevolg van specifieke factoren van toepassing op deze individuele debiteur niet meer kan voldoen aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen, zonder dat dit adequaat in de marktwaarde is verwerkt. Dit wordt faillissementsrisico genoemd. Dit kan leiden tot verlies van de gehele marktwaarde van het financiële instrument. Ter beperking van het faillissementsrisico gelden restricties voor de samenstelling van de vastrentende portefeuilles met betrekking tot geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteurencategorieën, de minimale kwaliteit van de debiteur (rating) en voor de omvang van de beleggingen per debiteur.

Tegenpartijrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is tegenpartijrisico, oftewel het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij bij transacties in financiële instrumenten in gebreke blijft. Dit risico wordt gelopen bij afwikkeling van transacties in financiële instrumenten. Het is het risico dat een afwikkeling via een betaalsysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, doordat de betaling of levering van de verkochte, respectievelijk gekochte, financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht plaatsvindt. Bij aan- en verkooptransacties met betrekking tot financiële instrumenten ontstaan over het algemeen slechts zeer kortlopende vorderingen. Daardoor is het risico beperkt, ermee rekening houdend dat levering plaatsvindt tegen vrijwel gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Betalingsrisico of settlementrisico

Een specifieke vorm van tegenpartijrisico is betalingsrisico of settlementrisico. Dit risico wordt gelopen bij afwikkeling van transacties in financiële instrumenten. Het is het risico dat een afwikkeling via een betaalsysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, doordat de betaling of levering van de verkochte, respectievelijk gekochte, financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht plaatsvindt. Bij aan- en verkooptransacties met betrekking tot financiële instrumenten ontstaan over het algemeen slechts zeer kortlopende vorderingen. Daardoor is het risico beperkt, ermee rekening houdend dat levering plaatsvindt tegen vrijwel gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Overdrachtsrisico of transferrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het overdrachtsrisico of het transferrisico. Dit is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van tegoeden vanuit het buitenland. Ter beperking van dit risico gelden restricties voor de samenstelling van de vastrentende portefeuilles met betrekking tot geografische spreiding.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico betreft het risico dat niet tijdig kan worden beschikt over voldoende liquide middelen om aan korte termijn financiële verplichtingen te voldoen, al dan niet onder normale omstandigheden of in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

De mate van handelbaarheid van de participaties van het Fonds hangt voornamelijk samen met de mate van handelbaarheid van de financiële instrumenten waarin het Fonds belegt. Het Fonds belegt hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan een officiële gereguleerde markt in financiële instrumenten zijn genoteerd. In het algemeen is dan ook sprake van een zodanige handelbaarheid van deze financiële instrumenten dat aan- en verkopen daarvan tijdig kunnen worden uitgevoerd. De mate van handelbaarheid van de financiële instrumenten waarin wordt belegd, hangt onder meer samen met de transactievolumes op de markt in financiële instrumenten. De handelbaarheid neemt toe naarmate deze volumes groter zijn.

Ter beheersing van het liquiditeitsrisico wordt per Fonds bewaakt dat de beschikbare liquiditeit in beginsel voldoende is om aan liquiditeitsverplichtingen te kunnen voldoen en uitstroom te kunnen faciliteren, zowel onder normale scenario's als onder zogenaamde stress scenario's. Op deze manier wordt het risico dat beleggingen moeten worden verkocht tegen ongunstige voorwaarden beperkt.

Risico van het gebruik van derivaten en hefboomfinanciering

In het kader van het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer kan gebruik worden gemaakt van afgeleide financiële instrumenten, oftewel derivaten en Exchange Traded Funds (ETF's).

Derivaten zijn veelal complexe instrumenten. Verschillende factoren hebben invloed op de waarde van derivaten, waaronder de koersontwikkeling van de onderliggende financiële instrumenten of indices waarop de derivaten zijn gebaseerd. De waarde van een derivaat kan sterk stijgen of dalen bij slechts een kleine koersontwikkeling van deze onderliggende activa. Het gebruik van derivaten impliceert tevens dat risico ontstaat als gevolg van hefboomfinanciering. Het beleggingsbeleid van het Fonds is erop gericht dat er geen negatieve waarde van het Fonds kan ontstaan.

Het beleid van de Beheerder betreffende gebruik van derivaten ziet enerzijds toe op het mitigeren van risico's van een negatieve waarde van het Fonds en anderzijds op het voorkomen van significante ongewenste waarde mutaties. Het beleggingsbeleid van het Fonds is zodanig ingericht dat het risico op een negatieve waarde van het Fonds is geminimaliseerd.

Gebruik van afgeleide financiële instrumenten en ETF's

Het gebruik van derivaten en ETF's is in dit kader uitsluitend toegestaan indien dit naar het oordeel van de Beheerder in het belang is van de participanten, ermee rekening houdend dat met het gebruik van derivaten en ETF's tevens een risico ontstaat dat in indirecte zin blootstelling wordt aangegaan op ondernemingen die van belegging zijn uitgesloten.

Binnen het Fonds zal normaliter enkel van afgeleide financiële instrumenten en ETF's gebruik worden gemaakt ten einde transactiekosten te beperken. Het aanpassen van de portefeuille als gevolg van bijvoorbeeld toe- of uittreding brengt transactiekosten met zich mee. In bepaalde marktomstandigheden kunnen kosten beperkt worden door

gebruik te maken van derivaten en ETF's. Daarnaast kan gebruik worden gemaakt van derivaten en ETF's indien het als gevolg van marktomstandigheden tijdelijk niet mogelijk is de index te repliceren via beleggingen in (certificaten van) aandelen die onderdeel uitmaken van het beleggingsuniversum. Posities in derivaten en ETF's zullen vervolgens zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk worden afgebouwd.

De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden in [paragraaf 1.10](#) toegelicht.

Niet-financiële risico's

Aangezien niet-financiële risico's een financiële impact kunnen hebben, is het mogelijk dat deze risico's zich manifesteren als financiële risico's.

Fiscaal en juridisch risico

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

Wijzigingsrisico belastingregimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt op hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor het Fonds verandert, waardoor de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het fondsvermogen op één of andere wijze negatief worden beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert al dan niet met terugwerkende kracht.

Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzienbaar waren ten tijde van het uitbrengen van het Prospectus of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van (belasting)wetgeving. Het Fonds belegt overwegend in landen waar deze minder gunstige externe factoren niet van toepassing zijn. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes met betrekking tot alle beleggingen in alle landen.

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

Het Fonds voldoet aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) en de Common Reporting Standard (CRS) en in dat kader in de Nederlandse wetgeving opgenomen bepalingen. Om in dat kader ten aanzien van participanten de status onder FATCA of Nederlandse wetgeving te kunnen (blijven) vaststellen, wordt aan participanten documentatie opgevraagd. Als het Fonds, doordat het niet voldoet aan FATCA, wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op haar beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de intrinsieke waarde (ook wel bekend onder de term Net Asset Value of NAV).

Meer informatie over de fiscale aspecten en de daaraan verbonden risico's vindt u in de toelichting op de jaarrekeningen in de paragraaf Fiscale aspecten.

RISICO	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Fiscaal en juridisch risico	Laag	Hoog	Fiscale en juridische risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	De Beheerder heeft periodiek overleg met Juridisch en Fiscaal adviseurs en Compliance. Om nieuwe en/of wijzigingen in voor Cardano relevante wet- en regelgeving te monitoren, worden deze minimaal tweemaal per jaar besproken in het LEFICO¹-overleg. Hiertoe wordt door de Legal & Compliance officer een overzicht ('Controlelijst') bijgehouden op basis van de Wetgevingsagenda ('Legislative Agenda') die halfjaarlijks door Juridische Zaken wordt gepubliceerd. In de Controlelijst worden relevante acties geïdentificeerd en gemonitord die door Cardano moeten worden uitgevoerd. De controlelijst wordt gedeeld met de Risico Management Commissie (RMC) en de LEFICO-bevindingen worden daar besproken.

1 LEFICO staat voor Legal, Fiscal & Compliance.

Compliance risico

Compliance risico betreft het risico dat consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving niet of niet tijdig worden onderkend waardoor wet- en regelgeving wordt overtreden. Naast het externe aspect van het compliance risico bestaat er ook een intern deel dat betrekking heeft op het risico dat niet of niet tijdig wordt voldaan aan interne regelgeving (beleid). Binnen Cardano wordt periodiek gecontroleerd dat wordt voldaan aan intern geformuleerd beleid en daartoe opgestelde en ingerichte processen. Periodiek wordt gecontroleerd en/of geëvalueerd dat deze blijven voldoen aan relevante wet- en regelgeving.

Integriteitsrisico

Een specifieke vorm van compliance risico is het integriteitsrisico. Dat betreft aantasting van de reputatie, het vermogen of het resultaat van Cardano als gevolg van fraude of het niet naleven van (interne en externe) wet- en regelgeving. Met name de cultuur en het gedrag van medewerkers, klanten en partijen waar Cardano zaken mee doet spelen een belangrijke rol. Handelingen die in strijd zijn met de kernwaarden van Cardano, de gedragscode of wettelijke bepalingen worden niet getolereerd. Het risico op fraude wordt gemitigeerd door middel van het door Cardano toegepaste 'three lines of defense model' en organisatorische maatregelen op het gebied van interne controle. Daarnaast wordt er, door middel van controleprocessen, door de bewaarder ook aandacht besteed aan dit risico.

RISICO	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Compliance risico	Laag	Hoog	Compliance risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	Juridische Zaken signaleert veranderingen in/ nieuwe wet- en regelgeving. De compliance officer monitort op de tijdige implementatie hiervan. Om integriteit te borgen worden passende maatregelen getroffen door Cardano, o.a. screening van klanten en awareness sessies/e-learnings over compliance onderwerpen en compliance beleidsstukken.

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico op schommelingen in de omvang en het rendement van het Fonds als gevolg van ontoereikende of gebrekkige beschikbaarheid van informatie en/of interne beheersing van processen en systemen.

Procesrisico

Een specifieke vorm van operationeel risico is procesrisico. Dit is het risico van directe of indirecte verliezen die het gevolg zijn van ontoereikende of gebrekkige opzet, bestaan en werking van interne processen. Een voorbeeld van een procesrisico betreft een administratieve inrichting die niet adequaat is toegesneden op de operationele opzet, bijvoorbeeld met betrekking tot een fondsstructuur met meerdere participatieklassen. Procesrisico's worden beheerst door processen zo veel mogelijk te automatiseren en door een juist ingericht proces te testen en te valideren, en dit te borgen door middel van vier-ogen principes. Handmatige processen worden geborgd door standaardisatie en vaak door vier-ogen principes.

Systeemrisico

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

Cybercriminaliteitsrisico

Het bestrijden van cybercriminaliteit is een topprioriteit voor een financiële organisatie als Cardano. Het risico op cybercriminaliteit neemt in de loop van de tijd toe en wordt steeds meer wijdverspreid en professioneler, bijvoorbeeld middels cyberaanvallen met behulp AI en ransomware. Cybercrime blijft onverminderd hoog op de agenda van de directie van Cardano staan. De organisatorische en technologische maatregelen die zijn getroffen om cybercriminaliteitsrisico's te mitigeren zijn onverminderd geldig en worden regelmatig getest en continue verbeterd. Ook de awareness rondom dit risico heeft volop de aandacht gekregen in de vorm van kennis en bewustzijn sessies. De gebruikers worden regelmatig getraind en getest op hun kennis en bewustzijn d.m.v. periodieke Phishing tests. Sinds 2022 voldoet Cardano aan de ISO 27001 norm, en heeft Cardano een Group Information Security Policy waarin alle IT Security rollen en verantwoordelijkheden worden beschreven. Cardano heeft ook een ISMS (Information Security Management System) om de informatiebeveiliging binnen onze organisatie te beheren (vaststellen, implementeren, uitvoeren, bewaken, herzien, onderhouden en verbeteren). Het ISMS wordt onderworpen aan een interne audit en een jaarlijkse externe audit door de certificeringsinstantie.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Operationeel risico	Laag	Hoog	Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	Cardano heeft een interne beheersingssysteem geïmplementeerd waarin verantwoordelijkheden naar verschillende committees zijn gedelegeerd. Deze wordt geactualiseerd indien er interne en/of externe omstandigheden zich voordoen die dit noodzakelijk maken. Daarnaast worden veranderingen ook getriggered door het incidenten proces en 'Risk Self assessments' die periodiek plaatsvinden. Een significant deel van dit framework maakt onderdeel uit van een ISAE 3402 type II rapport die onderhavig is aan een controle door een externe accountant.

Duurzaamheidsrisico

Duurzaamheidsrisico betreft het risico dat het beoogde rendement op beleggingen van een Fonds en daarmee het Fonds negatief wordt beïnvloedt door een onverantwoorde of onzorgvuldige omgang met duurzaamheidsaspecten of ESG-aspecten van ondernemingen of instellingen en financiële instrumenten waarin wordt belegd. Meting van de duurzaamheidsrisico's vindt plaats op basis van gegevens van onafhankelijke dataleveranciers en Value At Risk data met betrekking tot klimaatrisico's. De beheersing en de mitigatie van de duurzaamheidsrisico's vindt plaats

door screening van ondernemingen, engagement en eventueel uitsluiting van beleggingen op basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

Cardano is ervan overtuigd dat de integratie van duurzaamheidsaspecten en -risico's in het beleggingsbeleid leidt tot betere risico-rendementsprofielen van het Fonds. Naast duurzaamheidsrisico's met betrekking tot individuele ondernemingen of sectoren, houdt Cardano ook rekening met duurzaamheidsrisico's die kunnen spelen in specifieke landen of regio's, zoals toenemende blootstelling aan natuurrampen (onder andere door klimaatverandering) of maatschappelijke onrust. Door rekening te houden met duurzaamheidsrisico's en -kansen, ontstaat er een bredere kijk op de ondernemingen en instellingen waarin Cardano belegt en wordt de besluitvorming daaromtrent verbeterd, wat uiteindelijk kan leiden tot selectie van ondernemingen en instellingen met lagere neerwaartse risico's en gunstigere rendementen.

Ondernemingen en instellingen kunnen ook risico lopen door betrokkenheid bij controversiële thema's en praktijken. Over het algemeen leidt een verminderde betrokkenheid bij controversiële thema's en praktijken voor entiteiten tot minder marktrisico's en lagere kapitaalkosten. Lagere kapitaalkosten gaan doorgaans gepaard met een hogere waardering van beleggingen en/of meer rendementspotentieel. In het prospectus wordt ingegaan op specifieke duurzaamheidsrisico's en de wijze waarop Cardano daarmee omgaat.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Duurzaamheidsrisico	Laag	Hoog	Duurzaamheidsrisico's hebben in de verslagperiode geen materiële impact gehad op het Fonds.	Het duurzaamheidsrisico wordt onder andere beheerst door het beleggingsuniversum minimaal viermaal per jaar en de lijst met uitgesloten bedrijven minimaal eenmaal per jaar te toetsen op de uitsluitingscriteria.

Bewaarnemingsrisico

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

BNP Paribas S.A., Netherlands branch, is aangesteld als bewaarnemer (custodian) voor de beleggingsinstellingen onder beheer van Cardano. Daarnaast is BNP Paribas S.A. aangesteld als bewaarder (depository). Dit is een afgescheiden afdeling van BNP Paribas S.A. die een controlerende taak heeft.

RISICO	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Bewaarnemingsrisico	Laag	Hoog	Bewaarnemingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	Er zijn controlemaatregelen getroffen met de bewaarder onder andere middels de bewaardersverklaring. Tevens zijn er controlemaatregelen getroffen bij de bewaarnemer, oftewel custodian. Deze worden beheerst door het verkrijgen van de ISAE 3402 type II rapportage, voorzien van een verklaring van een externe accountant, waarbij Cardano de zogeheten end-user considerations en mogelijke bevindingen kritisch beoordeelt.

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken zoals deze zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingsrelaties. Cardano heeft de uitvoering van de aan het Fonds gerelateerde administratie, rapportage en verslaglegging uitbesteed aan BNP Paribas S.A. De uitvoering van het engagementbeleid is uitbesteed aan Sustainalytics. Tot 1 september 2023 was

ook het stembeleid uitbesteed aan Sustainalytics. Per 1 september 2023 is de uitvoering van het stembeleid overgenomen door Glass Lewis Europe Limited. Verder zijn de informatietechnologie diensten uitbesteed aan Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V.

De uitgangspunten van de samenwerking met uitbestedingsrelaties zijn schriftelijk vastgelegd in overeenkomsten. In deze overeenkomsten zijn onder meer bepalingen opgenomen die waarborgen dat Cardano kan voldoen aan de eisen die voortvloeien uit de Wft en de AIFMD. Voorts zijn in de overeenkomsten bepalingen opgenomen met betrekking tot prestatienormen, onderlinge informatieverschaffing en de vergoeding.

Cardano heeft uitbestedingsprocedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van de periodieke rapportages en verantwoordingsoverleggen met de service organisaties. Assurance rapportages, zoals ISAE 3402 rapporten, worden gebruikt om vast te stellen dat de interne risicobeheersingsprocedures van de betreffende uitbestedingsrelatie adequaat en effectief zijn. Indien nodig kunnen additionele activiteiten worden uitgevoerd, zoals het uitvoeren van een due diligence. In de overeenkomsten zijn bepalingen opgenomen met betrekking tot aansprakelijkheden tussen Cardano en de betreffende partij.

RISICO	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Uitbestedingsrisico	Laag	Hoog	Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	Het uitbestedingsrisico wordt beheerst op basis van de toepassing van het uitbestedingsbeleid waarin het monitoren van gedelegeerde taken centraal staat, onder meer op basis van periodieke bijeenkomsten en rapportages met de uitbestedingsrelatie en het verkrijgen van de ISAE 3402 type II rapportage, voorzien van een verklaring van een externe accountant, waarbij Cardano zogeheten end-user considerations en mogelijke bevindingen kritisch beoordeelt.

1.10 RISICO'S IN DE VERSLAGPERIODE

Beleggen in Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In [paragraaf 1.9](#) wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Gemiddeld	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo 2023: 6,8% (ultimo 2022: 6,4%). De VaR ² ultimo 2023 is 8,9% (ultimo 2022: 9,6%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Renterisico Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Hoog	Modified duration ³ ultimo 2023: 4,2 (ultimo 2022: 4,5). Modified duration benchmark ultimo 2023: 4,2 (ultimo 2022: 4,5%). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	In de verslagperiode werden transacties gedaan om de rentegevoeligheid van het Fonds ten opzichte van de benchmark beperkt te houden. Cardano streeft ernaar om de rentegevoeligheid maximaal 2 te laten afwijken van de benchmark. ⁴
Actief rendementsrisico Het Fonds heeft een actief duurzaam beleggingsbeleid.	Laag	Laag	Tracking error ⁵ ultimo 2023: 0,2% (ultimo 2022: 0,7%).	Vanwege onder- en overwegingen en uitsluitingen zal de portefeuille afwijken van de benchmark.
Kredietrisico Het Fonds belegt in obligaties; er is sprake van kredietrisico.	Gemiddeld	Hoog	In de jaarrekening is een overzicht van de kredietkwaliteit van de portefeuille opgenomen. De gemiddelde rating van de obligaties in het Fonds ultimo 2023: BBB+ (ultimo 2022: BBB).	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
Concentratierisico Het Fonds is gericht op Europese obligaties.	Hoog	Hoog	De drie grootste debiteuren van het Fonds ultimo 2023: Banque Federative Du Credit Mutuel Sa, Engie Sa and Dnb Bank Asa. Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	Binnen de lidstaten van de Europese Unie, Verenigd Koninkrijk, Noorwegen en Zwitserland is er sprake van een hoge mate van spreiding.
Liquiditeitsrisico Doordat voornamelijk in liquide vastrentende waarden wordt belegd is het liquiditeitsrisico beperkt.	Gemiddeld	Gemiddeld	Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid.	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over liquiditeitsrisico.

- De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de standaarddeviatie van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt van maandrendementen horende bij de voorganger van het Fonds. Op 1 april 2022 wijzigde het beleggingsbeleid van het Fonds.
- De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de periode dat het Fonds als ICBE werd beheerd, vanaf 1 september 2023, bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 2,55%, 2,57% en 2,56% op maandbasis, wat neerkomt op 51,0%, 51,40% en 51,20% van de door de Beheerder gehanteerde norm van 5%, waar de voor ICBEs toepasselijke VaR-limiet 20% bedraagt.
- De modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het Fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.
- In 2023 bleef de rentegevoeligheid van het Fonds ten opzichte van de benchmark onder de maximale grens van 2.
- De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille kan afwijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse data horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.

1.11 VERKLARING OMTRENT BEDRIJFSVOERING

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). Wij hebben gedurende het afgelopen verslagjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld, waaronder de uitbestede activiteiten. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 lid 1 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als Beheerder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft. Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert.

Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

1.12 PORTEFEUILLEBELEID EN RENDEMENT

Rendement

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR

	FONDS-VERMOGEN IN MILJOENEN EURO'S ¹	RENDEMENT OP BASIS VAN BEURSKOERS ²	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN ³	RENDEMENT BENCHMARK	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN EURO ⁴	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN EURO ¹	BEURSKOERS PER PARTICIPATIE IN EURO ¹
2023	95,9	9,38%	9,20%	8,85%	-⁵	18,09	18,19
2022	78,2	-13,92%	-14,15%	-14,39%	- ⁵	16,56	16,63
2021	77,1	-1,82%	-1,86%	-1,84%	0,25	19,30	19,32
2020 ⁶	4,4	2,31%	2,45%	2,44%	- ⁷	19,91	19,93
2019 ⁶	3,9	3,87%	3,77%	4,03%	0,20	19,44	19,48

1 Ultimo verslagperiode.

2 De beurskoers betreft de slotkoers die afkomstig is vanuit Bloomberg en bevat ten opzichte van de intrinsieke waarde per participatie ook de marktontwikkelingen en marktsentiment.

3 Inclusief herbelegd dividend.

4 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

5 Vanaf 2 juli 2021 heeft het Fonds een fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling en keert derhalve in beginsel geen dividend uit.

6 Per 2 juli 2021 is de tenaamstelling van het Fonds gewijzigd van Euro Obligatiepool naar ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds. Vanaf die datum is het Fonds feitelijk een voortzetting van de Euro Obligatiepool. De cijfers betrekking hebbend op de jaren 2020 en eerder betreffen cijfers van het vroegere ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds.

7 De dividendberekening over 2019, gebaseerd op de minimum doorstootverplichting, kwam bij het Euro Obligatiefonds uit op € 0,00 dividend.

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR

	FONDS-VERMOGEN IN MILJOENEN EURO'S ¹	RENDEMENT OP BASIS VAN BEURSKOERS ²	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN ³	RENDEMENT BENCHMARK	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN EURO ⁴	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN EURO ¹	BEURSKOERS PER PARTICIPATIE IN EURO ¹
periode 1 juni 2023 - 31 december 2023	208,2	6,09%	6,09%	5,74%	-	18,07	18,07

1 Ultimo verslagperiode.

2 De beurskoers betreft de slotkoers die afkomstig is vanuit Bloomberg en bevat ten opzichte van de intrinsieke waarde per participatie ook de marktontwikkelingen en marktsentiment.

3 Inclusief herbelegd dividend.

4 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

Voor meer informatie over het beleggingsresultaat per participatie, gesplitst naar inkomsten, waardeveranderingen en kosten wordt verwezen naar de toelichting op het fondsvermogen, als onderdeel van de toelichting op de balans, van het betreffende Fonds.

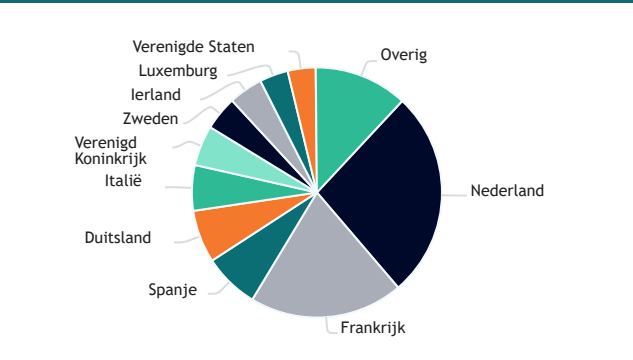
Het Fonds behaalde in 2023 een positief rendement. De kapitaalmarktrente steeg in de eerste helft van 2023, echter daalde deze fors in het laatste kwartaal. De rente op de 10-jarige Duitse staatsobligaties eindigde in december 2023 licht boven de 2%. Het lagere renteniveau en de gedaalde risico-opslag voor credits (spread) hadden een positief effect op de waardering van bedrijfsobligaties. Bovendien zorgde de goede selectie van bedrijven voor extra fondsrendement. De inflatiecijfers en de reactie van de centrale banken hierop bepaalden de obligatiemarkten in 2023. De inflatie in de Verenigde Staten leek gedurende het eerste halfjaar terug te lopen, maar door positieve macro-economische cijfers moest de Federal Reserve (Fed) meer renteverhogingen doorvoeren. Ook in Europa bleef de inflatie in eerste instantie hoog. De Europese Centrale Bank (ECB) was daarom genoodzaakt meer renteverhogingen door te voeren. In het vierde kwartaal daalde de rente weer naar aanleiding van lagere inflatiecijfers en lagere groeicijfers. De verwachting is dat centrale banken de beleidsrentes in 2024 gaan verlagen. De creditspreads werden eveneens bepaald door de inflatieverwachtingen en de effecten op de winstgevendheid van bedrijven. In maart liepen de spreads fors uit naar aanleiding van het omvallen van Silicon Valley Bank (SVB). Dit sloeg over naar Europa, waarbij met name Credit Suisse (CS) in de problemen raakte. Door het ingrijpen van de overheid bij zowel SVB als CS werd een nieuwe bankencrisis afgewend. De creditspreads herstelden zich gedurende de rest van het jaar sterk.

Actief beheer voegde 0,65% toe aan het fondsrendement. Naast de overwegingen in banken en vastgoedbedrijven droeg de selectie van specifieke namen zoals Volkswagen en het niet hebben van vastgoednamen als Signa en SBB het meeste bij aan de outperformance.

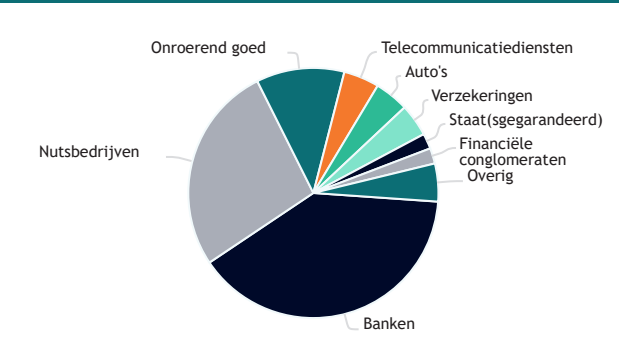
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



LANDENVERDELING



SECTOREN



VALUTA'S



Portefeuillebeleid

Het Fonds belegt in duurzame bedrijfsobligaties van hoofdzakelijk 'investment grade', zoals afgegeven door minimaal een toonaangevende credit rating agency, kwaliteit en voert een actief beleggingsbeleid. Ook kan gedeeltelijk worden belegd in obligaties van (supranationale) instellingen die aan de overheid zijn gerelateerd. Alle duurzame obligaties moeten een 'positieve maatschappelijke impact' genereren en worden als 'groen', 'sociaal', 'duurzaam', of 'sustainability linked bonds' gecategoriseerd. De beleggingen beogen alleen activiteiten en projecten

te financieren die een rechtstreekse bijdrage leveren aan een schoner milieu of aan betere sociale omstandigheden.

In 2023 werd er gebruikgemaakt van aantrekkelijk geprijsde duurzame bedrijfsobligaties van banken en niet-financiële instellingen die nieuw op de markt kwamen. We hebben onder meer deelgenomen in nieuwe groene obligaties van Proximus en Allied Irish Bank. Proximus is een Belgisch telecombedrijf. De gelden die ze ophalen worden onder meer gebruikt om het 5G en fiber netwerk verder uit te rollen. 5G verbruikt veel minder energie dan 4G (ongeveer -80% kWh per GB). Fibernetwerken zijn voor zowel de productie als onderhoud minder energie-intensief. Zo is er 15% minder elektriciteit nodig voor het gebruik dan bij kopernetwerken. Ook door het meer duurzame karakter zullen er ook minder vervoerbewegingen nodig zijn om onderhoud en reparatie uit te voeren. Allied Irish Bank is een Ierse bank die de ambitie heeft om naast hun eigen bedrijf (net zero voor hun eigen bedrijf in 2030) ook de impact op het klimaat te beperken voor de leningen aan de klanten (net zero in 2040). Hiervoor is hun doel ook om in 2030, 70% van hun nieuwe financiering in groene obligaties uit te geven. Voor de obligatie waarin het Fonds heeft deelgenomen worden de gelden gebruikt voor duurzame energie, groene gebouwen en groene transport. Op de overweging in vastgoed en banken werd winst genomen nadat de spreads fors waren gedaald. De vrijgekomen gelden zijn belegd in duurzame obligaties van semioverheden.

De Beheerder heeft in het tweede kwartaal de positionering licht aangepast. Er werd gebruikgemaakt van aantrekkelijk geprijsde duurzame bedrijfsobligaties die nieuw op de markt kwamen. Een mooi voorbeeld hiervan is de driejarige groene obligatielening van autofabrikant Volkswagen (International Finance). De opbrengst van de obligatielening wordt gebruikt om de transitie naar elektrisch rijden en de commitment van Volkswagen in 2050 CO2-neutraal te zijn te financieren.

ESG-score & percentage beleggingen in green bonds

Naast het algemene ESG-beleid dat op de het Fonds van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.8](#), berekent Cardano voor het Fonds de ESG-score. De ESG-score wordt berekend op basis van scores voor beleid, gedrag, product, sector en een analistenscore toegekend door het Cardano ESG-team en dient te allen tijde hoger te zijn dan die van de benchmark. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 81 (ultimo 2022: 81), tegenover 77 (ultimo 2022: 61) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

Het Fonds heeft in haar beleid een voorkeur voor beleggingen in obligaties uitgegeven door bedrijven die actief bijdragen aan het realiseren van de 'Sustainable Development Goals' ('SDGs') zoals geformuleerd door de Verenigde Naties.

1.13 BELONINGSBELEID

In deze paragraaf wordt het beloningsbeleid van Cardano Asset Management N.V. (Cardano) beschreven en wordt uiteengezet hoe dit beleid in de praktijk wordt gebracht, waar het beloningsbeleid van Cardano ressorteert onder het bredere beloningsbeleid van Cardano Group.

Het doel van het beloningsbeleid is het werven en behouden van hooggekwalificeerd personeel en het motiveren van werknemers om op hoog niveau te presteren, en in dat kader het bieden van een passende beloning die bijdraagt aan een duurzaam bedrijfs- en personeelsbeleid van Cardano voor alle werknemers. Cardano streeft naar het realiseren van waardecreatie voor de lange termijn. Het beoogt financieel rendement te behalen voor haar klanten in lijn met de genomen risico's, en tegelijkertijd een bijdrage te leveren aan de transitie naar een duurzame samenleving. Hiermee rekening houdend zijn de uitgangspunten voor het personeelsbeleid voor Cardano erop gericht Cardano-medewerkers op hoog niveau te laten presteren en in te zetten op persoonlijke groei door de ontwikkeling van hun talenten, zodat de klanten van Cardano daarvan de vruchten kunnen plukken.

Cardano hanteert een zorgvuldig, gecontroleerd en duurzaam beloningsbeleid dat aansluit op haar bedrijfs- en risicobeheerstrategie, risicoprofiel, doelstellingen en risicobeheerpraktijk. Het beloningsbeleid strookt met en draagt bij aan sterk en effectief risicobeheer en spoort niet aan tot het nemen van risico's die in strijd zijn met het beleid en de risicobereidheid van Cardano. Een van de basisbeginselen van het beloningsbeleid is dat het medewerkers van Cardano niet aanzet tot het nemen van meer risico's dan verantwoord wordt geacht met het oog op een optimale behartiging van de belangen van klanten en beleggers in de door Cardano beheerde fondsen.

Het beloningsbeleid is in overeenstemming met de geldende wet- en regelgeving opgesteld en houdt rekening met de langetermijnbelangen van zowel Cardano als haar stakeholders.

Cardano is zich bewust van haar positie in de maatschappij als geheel, van de cruciale rol die de financiële sector daarin speelt en van het opwekken van vertrouwen binnen de maatschappij. Als zodanig beschikt Cardano over een sterke governance die ervoor zorgt dat de wijze waarop medewerkers worden beloond aansluit bij de belangen van alle stakeholders. Om kwalitatief hoogstaand personeel te kunnen werven en behouden voor het uitvoeren van de fonds- en vermogensbeheeractiviteiten, achten zowel Cardano als Cardano Group en de ondernemingsraad het van belang een variabele beloning te bieden.

Bij het vaststellen van het beloningsbeleid en de onderliggende beloningsbeleidsregels is Cardano in overleg getreden met de ondernemingsraad om een beloningsbeleid vast te stellen dat steun vindt bij alle stakeholders en de maatschappij in het algemeen.

Governance

Het beloningsbeleid van Cardano wordt opgesteld binnen het kader van het beloningsbeleid van Cardano Group en houdt tegelijkertijd rekening met de regels waaraan Cardano moet voldoen in haar hoedanigheid van fondsbeheerder onder zowel de AIFM-richtlijn als de icbe-richtlijn. Dienaangaande gelden ten aanzien van beloningsbeleid vergelijkbare eisen voor abi-fondsbeheerders en icbe-fondsbeheerders. Het beloningsbeleid van Cardano is in dat kader gebaseerd op de AIFM-Richtlijn en de icbe-richtlijn, de Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de AIFMD en de Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de icbe-richtlijn ('ESMA-Richtsnoeren').

Het beloningsbeleid sluit aan bij de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen ('Wbfo') in samenhang met de Wet op het financieel toezicht ('Wft').

Controloffuncties

De controloffuncties betreffen afdelingen die verantwoordelijk zijn voor de controle van en het toezicht op de bedrijfsvoering en de risico's die daarbij ontstaan. Controloffuncties werken daarbij onafhankelijk van de organisatie. Ze spelen een actieve rol in het opstellen, toepassen en controleren van het Cardano beloningsbeleid. Om deze reden gelden er aanvullende regels voor functionarissen in controloffuncties, welke regels ervoor zorgen dat hun onafhankelijkheid wordt gewaarborgd ingeval zij in aanmerking komen voor variabele beloning zoals bepaald in het beloningsbeleid.

Geïdentificeerde medewerkers (Identified Staff)

Ingevolge de ESMA-Richtsnoeren moeten de volgende categorieën medewerkers als geïdentificeerde medewerkers ('Identified Staff') worden aangemerkt, tenzij wordt aangetoond dat zij geen materieel effect hebben

op het risicoprofiel van een beheerder van beleggingsinstellingen (waaronder zowel de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen ('abi') worden verstaan, alsook van beheerders van icbe's) of op dat van een door de beheerder beheerde beleggingsinstelling:

- uitvoerende en niet-uitvoerende leden van het bestuursorgaan van de beheerder, afhankelijk van de plaatselijke rechtsvorm van de beheerder, zoals: directeuren, bestuursleden, de chief executive officer en uitvoerende en niet-uitvoerende vennoten;
- hogere leidinggevenden;
- medewerkers met controletaken;
- medewerkers die leiding geven op het gebied van portefeuillebeheer, administratie, marketing en human resources;
- andere risiconemers, zoals: medewerkers wier beroepsactiviteiten – individueel of collectief genomen, als de leden van een groep (bijv. een bedrijfsonderdeel of een afdelingsgroep) – van materiële invloed kunnen zijn op het risicoprofiel van de beheerder of een door hem beheerde beleggingsinstelling, met inbegrip van personen die bevoegd zijn overeenkomsten te tekenen, posities in te nemen en beslissingen te nemen die materieel van invloed zijn op de risicoposities van de beheerder of van een door hem beheerde beleggingsinstelling. Het gaat hierbij om medewerkers zoals bijvoorbeeld verkopers, individuele handelaars en specifieke dealingrooms.

Naast bepaalde specifieke vereisten die gelden voor de variabele beloning binnen Cardano zijn de bepalingen van het Cardano beloningsbeleid, het Personeelshandboek van Cardano Risk Management B.V. en het beleid van Cardano inzake variabele beloningen zowel van toepassing op Identified Staff als op werknemers die niet worden beschouwd als Identified Staff.

Gedurende 2023 werd ten behoeve van het gehanteerde beloningsbeleid gebruik gemaakt van het Remuneration Committee van de Cardano Group ('Remuneration Committee') dat bestaat uit de directieleden en/of specialisten van HR, Legal en Finance. De leden van de Remuneration Committee zijn in staat en dienen op verzoek input te geven op besluiten van de directie van Cardano over: (i) het vaststellen van de lijst met Identified Staff (zoals hierboven omschreven), (ii) het beloningsbeleid en de overige beloningsbeleidsregels, (iii) het instellen van Key Performance Indicators ('KPIs'), (iv) de processen rondom variabele beloningen en (v) eventuele andere belangrijke beloningskwesties.

De directie van Cardano beslist over het in dienst nemen van kandidaten en over de beloning van de werknemers van Cardano. Als gevolg van de overname van ACTIAM door Cardano Group is de governance aangepast in 2022.

Emolumenten

De beloning van werknemers van Cardano bestaat uit een vast jaarsalaris, een variabele beloning, een pensioenregeling en overige secundaire arbeidsvoorwaarden. Cardano heeft afzonderlijke variabele beloningsregelingen voor Identified Staff medewerkers en niet-Identified Staff medewerkers.

Cardano neemt regelmatig deel aan marktonderzoeken die een overzicht geven van de beloningsbeleidsregels van soortgelijke fonds- en vermogensbeheerders. Cardano gebruikt de uitkomsten van die onderzoeken om inzicht te verkrijgen in het concurrentievermogen van haar beloningsbeleid en om haar beloningsbeleid af te zetten tegen de beste praktijken in de markt.

Vaste beloning

Het vaste bruto jaarsalaris bestaat uit een vast bruto jaarsalaris, waaronder een vakantie-uitkering van 8% en een dertiende maand van 8,33% en, voor zover van toepassing, overige vaste toeslagen. Het bruto jaarsalaris wordt gebaseerd op de van toepassing zijnde salarisschaal. De cao van Athora is na de harmonisatie van arbeidsvoorwaarden per 1 januari 2023 opgevolgd door het Personeelshandboek van Cardano Risk Management B.V. De afspraken zoals in de Athora cao opgenomen, waaronder de voor iedereen geldende jaarlijkse verhoging, zijn in 2023 in het kader van de harmonisatieafspraken gehonoreerd. Dit betrof een verhoging van 2,25% per 1 oktober 2023. Periodieke verhogingen van het salaris worden gekoppeld aan een beoordeling van de mate waarin een werknemer is gegroeid in zijn of haar rol (verdere ontwikkeling van competenties) en is afhankelijk van de relatieve salarispositie. De vaste beloning dient in het algemeen een voldoende deel van de totale rechtstreekse beloning te vertegenwoordigen, in lijn met het ervaringsniveau, het aantal jaren ervaring en de vereiste vaardigheden.

Vanaf 1 januari 2023 is het beloningsbeleid aangepast en spelen (individuele en groeps) performance en resultaten een grotere rol bij de beoordeling en daaraan gekoppelde verhogingen.

Pensioen

Alle werknemers van Cardano namen in 2023 deel aan de pensioenregeling van Cardano Risk Management B.V. De pensioenregeling van Cardano Risk Management B.V. is een beschikbare premieregeling via Zwitserleven PPI N.V. Cardano als werkgever betaalt 15,5% van het pensioengevend salaris (tot het fiscaal maximum salaris (in 2023: € 128.810,-) onder aftrek van de franchise (in 2023: € 16.321). Het jaarsalaris bestaat uit 12 maandsalarissen, een 13e maand en vakantietoeslag. De werknemer heeft de mogelijkheid om bij te sparen. Het bedrag wat bijgespaard kan worden is leeftijdsafhankelijk en wordt betaald via het salaris. De premies worden door Cardano Risk Management B.V. en werknemers betaald als respectievelijk werkgevers- en werknemersbijdragen.

Variabele beloning en prestatiedoelen

De variabele beloning over 2023 was gebaseerd op het behalen van vooraf bepaalde prestatiedoelen door de desbetreffende werknemers. De prestatiecyclus begint met het bepalen van de prestatiedoelstellingen voor het boekjaar. De gestelde prestatiedoelstellingen sluiten aan bij de doelstellingen van de onderneming en de missie en visie van Cardano. Onder de variabele beloningsregelingen worden voor de prestatieperiode duidelijke en meetbare key performance indicators ('KPIs') gedefinieerd. De toekenning van variabele beloning is afhankelijk van het realiseren van deze KPIs. De KPIs hebben betrekking op zowel financiële doelen (met een maximum van 50% aan financiële doelen) als niet-financiële doelen. De belangrijkste KPIs hebben betrekking op de kwaliteit van Cardano's commerciële en financiële resultaten, ESG doelen, de beleggingsprestatie, de kwaliteit van de bedrijfsvoering en risicobeheer. De Cardano ESG-doelstellingen stimuleren portefeuillemanagers om beleggingen te selecteren in entiteiten die hun duurzaamheidsrisico's beter beheersen en/of profiteren van duurzaamheid gerelateerde kansen.

In het eerste kwartaal van 2023 zijn KPIs vastgesteld voor Cardano als geheel, de verschillende afdelingen en de afzonderlijke medewerkers. Vastgestelde KPIs hebben betrekking op onder meer kostenbeheersing, groei, ESG doelstellingen, klanttevredenheid, vertoond leiderschap, risico & controle, solvabiliteitsratio's, compliance, het voldoen aan vergunningvereisten en persoonlijke doelen. Meer dan 50% van de KPIs zijn niet-financiële KPIs.

Naast de KPIs zijn er competenties voor persoonlijke ontwikkeling vastgesteld waaraan de werknemers zich dienen te houden. Deze persoonlijke ontwikkelingsvaardigheden (maximaal drie) zijn geselecteerd uit het bestaande scala aan bedrijfswaarden, met twee algemene vaardigheden, namelijk het voortdurend gericht zijn op verbetering en scherp blijven, en één persoonlijke vaardigheid, namelijk het ontwikkelen van eigen talenten.

Algemene uitgangspunten KPIs

Waar mogelijk en van toepassing, wordt bij het bepalen van KPIs zoveel als mogelijk rekening gehouden met de volgende stakeholders:

- klanten en/of beleggers in fondsen die Cardano beheert;
- de werknemer;
- Cardano;
- de samenleving als geheel.

Niet meer dan 50% van de KPIs mag betrekking hebben op financiële doelstellingen. Voor medewerkers in functies met controle- en toezichhoudende taken, zoals de afdeling Risk Management, zijn geen financiële KPIs vastgesteld. De maximale variabele beloning zoals bepaald in de Wbfo geldt voor alle medewerkers van Cardano. Ingevolge de Wbfo mag de variabele beloning van een medewerker van een financiële instelling niet hoger zijn dan 20% van de vaste beloning. Dit maximum geldt echter niet voor medewerkers van beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen met een vergunning onder de AIFM-richtlijn en niet voor medewerkers van beheerders van icbe's, zoals Cardano. Uitsluitend in geval van buitengewone prestaties bedraagt de variabele beloning binnen Cardano maximaal 100% van het vaste jaarsalaris voor senior portefeuillebeheerders; voor andere functies geldt een lager maximum.

Voor Identified Staff medewerkers gelden specifieke regels voor het vaststellen van prestatiedoelstellingen en KPIs, het bepalen in hoeverre die doelen zijn bereikt, en het vaststellen en uitbetalen van variabele beloning. Ten aanzien van de prestatiedoelstellingen en KPIs wordt zowel vooraf als achteraf een risicobeoordeling verricht.

Naast het proces om te komen tot KPIs, hebben medewerkers ook afspraken gemaakt over welk gedrag zij willen ontwikkelen (de competenties), hetgeen persoonlijke ontwikkeling mogelijk maakt en stimuleert. Deze aandachtspunten voor persoonlijke ontwikkeling zijn per werknemer vastgesteld en werden voor wat betreft 2023 generiek gekozen voor Cardano, met als de twee belangrijkste competenties resultaat- en klantgerichtheid.

Toekenning variabele beloning

Een variabele beloning wordt toegekend nadat is beoordeeld in welke mate de vooraf gestelde KPIs zijn gerealiseerd. Deze beoordeling omvat relevante input van, onder andere, de afdeling Risk Management en de Compliance functionaris in het kader van een risicobeoordeling achteraf. De uiteindelijke beslissing ten aanzien van het toekennen van een variabele beloning wordt genomen door de directie van Cardano, na goedkeuring door het Remuneration Committee.

Een variabele beloning voor niet-Identified Staff medewerkers wordt, indien van toepassing, direct contant toegekend. Voor Identified Staff medewerkers wordt een variabele beloning in twee gedeelten toegekend: een direct/onvoorwaardelijk deel (60%) en een uitgesteld/voorwaardelijk deel (40%).

Het uitgestelde deel van de variabele beloning wordt drie jaar later toegekend, mits aan specifieke voorwaarden is voldaan. Voor vermogensbeheerders wordt een 3-jaars resultaatsdoelstelling vastgesteld, welke moet zijn gerealiseerd alvorens het recht ontstaat op het uitgestelde deel. Het uitgestelde deel van de variabele beloning kan op basis van een achteraf verrichte risicobeoordeling neerwaarts worden bijgesteld.

De variabele beloning bij Cardano is nimmer hoger dan 100% van het vaste jaarsalaris voor senior vermogensbeheerders en uitsluitend in geval van langdurige prestaties, waarbij een lager maximum geldt voor andere functies.

Hold back & claw back

Cardano is bevoegd alle toegekende variabele beloningen geheel of gedeeltelijk niet uit te betalen ("hold back") of terug te vorderen ("claw back") (conform artikel 2:135 lid 6 & 8 BW jo. artikel 1:127 lid 2 & 3 Wft). Gehele of gedeeltelijke hold back of claw back zal in ieder geval plaatsvinden wanneer de werknemer niet heeft voldaan aan relevante eisen van bekwaamheid of gepast gedrag, of wanneer deze verantwoordelijk was voor gedrag dat heeft geleid tot een aanzienlijke verslechtering van de financiële positie van Cardano.

Tekenbonus & retentiebonus

Cardano is zeer terughoudend voor wat betreft het aanbieden van regelingen zoals een tekenbonus of een retentiebonus. Dergelijke regelingen mogen uitsluitend worden overeengekomen indien deze in overeenstemming zijn met de wet- en regelgeving alsook met de governance van Cardano.

Overige voordelen

Al naargelang de functie komt een aantal senior managers binnen Cardano in aanmerking voor een leaseauto of een leaseautovergoeding. In dit kader dienen de leaseauto's 100% elektrisch te zijn.

Ontslagvergoeding

Indien en voor zover een werknemer recht heeft op een ontslagvergoeding, zal deze gelijk zijn aan de transitievergoeding in de zin van artikel 7:673 BW, tenzij (i) de desbetreffende werknemer kan profiteren van een andere regeling die uitdrukkelijk is overeengekomen gedurende een adviestraject met de Ondernemingsraad of (ii) de directie van Cardano anders besluit. Er is geen ontslagvergoeding verschuldigd indien een overeenkomst op initiatief van de medewerker wordt beëindigd, in geval van ernstige verwijtbare handelingen of nalatigheid aan de zijde van de werknemer. Ontslagvergoedingen aan dagelijks-beleidsbepalers, waaronder begrepen de directie van Cardano, kunnen nimmer meer bedragen dan 100% van het vaste bruto jaarsalaris.

Beloning tijdens de verslagperiode

In 2023 kende Cardano € 15 miljoen aan beloning toe aan haar medewerkers (in 2022: € 13,6 miljoen). Dit bedrag valt uiteen in een bedrag van € 13,1 miljoen aan vaste beloningen en salarissen (in 2022: € 11,7 miljoen) en een bedrag van € 2 miljoen aan variabele beloning (in 2022: € 1,8 miljoen voor het jaar 2021).

Vaste beloning

Medewerkers hebben op 1 februari 2023 een periodieke salarisverhoging ontvangen (waar van toepassing) en conform de afspraak vanuit harmonisatie arbeidsvoorwaarden ontvingen medewerkers (waar van toepassing) met ingang van oktober 2023 een collectieve salarisaanpassing van 2,25% (oude afspraak cao Athora Netherlands). Voor de directie van Cardano en senior management golden deze verhogingen eveneens.

Variabele beloning

De in 2023 toegekende variabele beloning bestond uit een prestatieafhankelijke variabele beloning voor het boekjaar 2022 alsmede uit uitgestelde delen van variabele beloningen uit eerdere jaren.

	IN CASH	NET SHARES ¹	DEFERRED CASH PART ²	DEFERRED SHARE PART ³	DEFERRED SHARE NET ⁴
	2022	2021	2019	2019	2018
Directie	€ 392.064	-	-	-	-
Identified Staff	€ 456.846	€ 131.972	€ 129.953	€ 145.027	€ 86.089
Overige medewerkers	€ 609.268	-	-	-	-

1 Uitkering in geld: netto uitkering van de waarde van de aandelen, waar het jaar daarvoor inkomstenbelasting over is betaald.

2 Uitkering in geld (uitgestelde deel)

3 Uitkering in aandelen (uitgestelde deel), waarbij de ontvanger inkomstenbelasting over de waarde van de aandelen betaalt.

4 Uitkering in geld (uitgestelde deel): netto uitkering van de waarde van de aandelen, waar het jaar daarvoor inkomstenbelasting over is betaald.

Er zijn in het verleden 2 retentieregelingen toegepast binnen Cardano, waarvan de uitkering gedeeltelijk gedurende 2023 plaatsvond.

Groep 1: Een uitgesteld deel van een aangeboden retentieregeling welke in 2019 aan specifieke medewerkers van Cardano was aangeboden werd eind 2023 uitgevoerd, aangezien aan de voorwaarden werd voldaan. De Identified Staff in deze regeling hadden in dit kader nog recht op een uitgesteld deel van deze retentieregeling (4e tranche), waarbij deze enerzijds rechtstreeks in geld en anderzijds in de vorm van aandelen diende te worden uitgekeerd. In december 2023 werd deze vierde tranche uitgekeerd aan 5 werknemers.

2023/GROEP 1	SOM CARDANO RETENTIE 2019 – DEFERRED CASH	SOM CARDANO RETENTIE 2019 - DEFERRED SHARE PART	SOM CARDANO RETENTIE 2019 – DEFERRED SHARE NET	TOTAAL	AANTAL WERKNEMERS
Identified Staff	€ 12.279	€ 12.727	€ 5.635	€ 30.641	5

Groep 2: Een in mei 2021 aangeboden retentieregeling aan specifieke medewerkers met het oog op de beoogde verkoop van Cardano in de loop van 2021 werd eind 2023 gedeeltelijk uitgekeerd, aangezien aan de voorwaarden werd voldaan. De medewerkers kwalificerend als Identified Staff in deze regeling hadden in dit kader nog recht op een uitgesteld deel van deze retentieregeling (2e tranche), waarbij deze enerzijds rechtstreeks in geld en anderzijds in de vorm van aandelen diende te worden uitgekeerd.

In december 2023 werden in het kader van deze retentieregeling aan 12 werknemers de volgende uitkeringen verricht.

2023/GROEP 2 (CARDANO)	SOM CARDANO RETENTIE 2021 – DEFERRED CASH	SOM CARDANO RETENTIE 2021 – DEFERRED SHARE PART	SOM CARDANO RETENTIE 2021 – DEFERRED SHARE NET	TOTAAL	AANTAL WERKNEMERS
Identified Staff	€ 28.338	€ 29.400	€ 66.771	€ 124.059	12

Onderstaande tabel geeft de in 2022 en 2023 toegekende beloningen weer.

	AANTAL ONTVANGERS ¹		VASTE BELONING IN EURO'S ²		VARIABELE BELONING IN EURO'S	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Directie ^{3,4}	5	5	1.574.688	1.454.030	392.064	-
Identified Staff ⁴	35	31	5.738.261	5.443.782	949.887	1.138.334
Overige medewerkers	82	59	5.751.289	4.833.929	609.268	684.000
Totaal	122	95	13.064.238	11.731.741	1.951.220	1.822.334

1 Door in- en uitstroom van medewerkers kan het aantal ontvangers hoger zijn dan de gemiddelde personele bezetting.

2 Met inbegrip van sociale-zekerheidsbijdragen, pensioenpremies en overige betaalde beloning.

3 De directieleden zijn Identified Staff en worden in deze tabel afzonderlijk weergegeven.

4 De Identified staff betreft 3 categorieën medewerkers: 1. hogere leidinggevenden (directie waarvan 1 controlefunctie); 2. Controlefuncties (2 waarvan 1 directie); en 3. risiconemende werknemers en elke werknemer wiens totale beloning binnen dezelfde beloningsschaal valt als die van hogere leidinggevende medewerkers en risiconemende medewerkers van wie de beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van de beheermaatschappij of van de door hen beheerde icbe's materieel beïnvloeden. De vaste- en variabele beloning van de 2 controlefuncties samen betrof respectievelijk € 363.005 en € 67.000.

Aantal medewerkers met een beloning van meer dan € 1 miljoen

In 2023 heeft geen van de medewerkers van Cardano een totale beloning ontvangen van meer dan € 1 miljoen.

Rotterdam, 7 maart 2024

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst

H.H.J.G. Naus

M.E. Petit

M.C. Strijbos

J. Sunderman

H.S.R. Veelaert

2 Jaarrekening 2023

2.1 BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingen	1		
Obligaties		299.913	77.150
Futures		-	25
		299.913	77.175
Vorderingen	2	3.789	554
Overige activa			
Liquide middelen	3	447	514
Kortlopende schulden	4	56	72
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		4.180	996
Activa min kortlopende schulden		304.093	78.171
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		294.684	89.110
Overige reserves		-9.879	1.406
Onverdeeld resultaat		19.288	-12.345
Totaal fondsvermogen		304.093	78.171

1 De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

2.2 WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Rente obligaties</i>		3.841	963
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	6	-132	-5.033
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	7	15.179	-8.106
In rekening gebrachte op- en afslagen		632	94
Overige bedrijfsopbrengsten	8	37	-
Som der bedrijfsopbrengsten		19.557	-12.082
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		269	261
Overige bedrijfslasten		-	2
Som der bedrijfslasten		269	263
Resultaat		19.288	-12.345

1 De referenties in de winst- en verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

2.3 KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	19.288	-12.345
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	19.288	-12.345
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	132	5.033
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-15.179	8.106
Aankoop van beleggingen	-273.166	-135.282
Verkoop van beleggingen	65.475	121.252
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-3.241	-223
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	13	17
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-206.678	-13.442
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	231.403	36.244
Inkoop van participaties	-24.769	-22.817
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	6	360
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-29	15
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	206.611	13.802
Totaal netto kasstromen	-67	360
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	-67	360
Liquide middelen begin van de verslagperiode	514	154
Liquide middelen eind van de verslagperiode	447	514

2.4 GRONDSLAGEN, RISICO'S EN OVERIGE INFORMATIE M.B.T. DE JAARREKENING

Algemeen

Op 1 april 2022 is de naam van het Fonds aangepast van ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds naar ACTIAM Impact Euro Credit Fund. Vervolgens is op 1 januari 2024 de naam van het Fonds aangepast van ACTIAM Impact Euro Credit Fund naar Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit. Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit (nader te noemen: Fonds) is vormgegeven als een fonds voor gemene rekening als bedoeld in artikel 2 lid 3 van de Wet Vpb en heeft een open-end structuur. Het Fonds opteert voor de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI). Het Fonds is een beleggingsfonds als bedoeld in artikel 1:1 Wft en valt onder de reikwijdte van de AIFM Richtlijn. Het Fonds is opgericht voor onbepaalde tijd.

De beheerder heeft per 1 januari 2023 de mogelijkheid gecreëerd om voor het Fonds meerdere participatieklassen te introduceren, zodat er beter ingespeeld kan worden op de verschillende wensen en kenmerken van verschillende soorten beleggers in het Fonds. Elke participatieklasse kan dienaangaande beschikken over specifieke kenmerken, zoals een eigen kostenstructuur en koersvorming, minimale inleg, minimumparticipatie, dividendbeleid, valuta, afdekking van valutarisico of andere kenmerken. De beschikbare participatieklassen en hun specifieke kenmerken worden beschreven in het prospectus.

Per 1 januari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar een participatieklasse in hetzelfde Fonds, namelijk Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR. Per 1 juni 2023 is vervolgens de participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR opgericht. In tegenstelling tot de C1 participatieklasse wordt bij de Z1 participatieklasse geen beheervergoeding in rekening gebracht. Bij de toelichting op het fondsvermogen en posten uit de winst- en verliesrekening wordt een apart overzicht opgenomen van beide participatieklassen.

Naam participatieklasse	ISIN
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	NL0010579090
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR	NL0015001FQ2

Het Fonds belegt hoofdzakelijk in duurzame bedrijfsobligaties met positieve maatschappelijke impact, derhalve wordt niet of slechts voor een beperkt deel in staatsobligaties belegd. Om aan te sluiten bij het beleggingsbeleid is de benchmark iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates. Voor een verdere detaillering van het beleggingsbeleid wordt verwezen naar het prospectus.

Het Fonds is gevestigd ten kantore van de Beheerder en staat onder toezicht van de AFM en DNB. Alleen de Participaties van participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam. De Participaties van participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR zijn uitsluitend bestemd voor de institutionele belegger.

Cardano beschikt sinds 14 juli 2023 over een vergunning om instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's, ook bekend als UCITS) te beheren, zoals bedoeld in artikel 2:69b Wet op het financieel toezicht (Wft). Per 1 september 2023 is Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit omgezet naar een icbe-regime.

De jaarrekening is opgesteld volgens de voorschriften die zijn vastgelegd in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. Op onderdelen zijn in dit jaarverslag bewoordingen gehanteerd die afwijken van de modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

De Beheerder van het Fonds is sinds 1 januari 2022 een 100% deelneming van Cardano Risk Management B.V. De naam van de Beheerder is per 1 juni 2023 veranderd van ACTIAM N.V. in Cardano Asset Management N.V.

Stichting Juridisch Eigenaar Cardano Beleggingsfondsen (voorheen: Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen) is juridisch eigenaar van het vermogen van het Fonds. Cardano Asset Management N.V. fungeert als directie van Stichting Juridisch Eigenaar Cardano Beleggingsfondsen.

BNP Paribas S.A., Netherlands branch fungeert als bewaarder van het Fonds. De bewaarder is een onder wettelijk toezicht staande entiteit met als wettelijke taken onder andere het monitoren van kasstromen, naleving van beleggingsbeleid en eigendomsverificatie ten aanzien van de financiële activa van de beleggingsfondsen.

Algemene grondslagen

Verslagperiode

De verslagperiode van het Fonds heeft betrekking op de periode van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023.

Vreemde valuta

Zowel de functionele valuta als de presentatievaluta is de euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen op rapportagedatum.

Voor aan- en verkopen gedurende de verslagperiode zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst- en verliesrekening in vreemde valuta worden eveneens de transactiekoersen gehanteerd. Verschillen uit hoofde van de valutaomrekening op beleggingen worden in de winst- en verliesrekening als onderdeel van de waardeveranderingen verwerkt. Verschillen uit hoofde van valutaomrekening op vorderingen en schulden worden in de winst- en verliesrekening als onderdeel van de valutaresultaten verwerkt.

Het Fonds belegt in beleggingen die luiden in euro's.

Opname van een actief of verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een in de balans opgenomen actief of verplichting blijft op de balans als een transactie (met betrekking tot het actief of de verplichting) niet leidt tot een belangrijke verandering in de economische realiteit met betrekking tot het actief of de verplichting.

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

Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Saldering van een actief en een verplichting

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

- er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en simultaan af te wikkelen;
- het stellige voornemen bestaat om de posten netto en simultaan af te wikkelen.

De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Verantwoording van baten en lasten

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Algemeen

Activa en passiva worden tegen reële waarde in de balans opgenomen, tenzij anders vermeld. Wijzigingen in de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling worden beschouwd als een stelselwijziging en verwerkt in lijn met artikel 2:362 BW.

Gebruik van schattingen

Het opstellen van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen doet die van invloed zijn op de toepassing van de grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Het is mogelijk dat tussentijds nieuwe informatie naar voren komt op basis waarvan schattingen worden herzien. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de verslagperiode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige verslagperiodes waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten beleggingen, vorderingen, overige activa en kortlopende schulden. Onder de beleggingen zijn tevens opgenomen afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

Financiële instrumenten worden verwerkt op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden opgenomen in de winst- en verliesrekening. Bij een vervolgwaardering tegen reële waarde worden de transactiekosten verwerkt als waardeverandering in de winst- en verliesrekening.

Financiële instrumenten worden niet langer opgenomen indien (nagenoeg) alle rechten op economische voordelen of risico's op de positie zijn overgedragen. De transactiekosten bij verkoop worden in de post waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Beleggingen

De beleggingen staan ter vrije beschikking van het Fonds. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor het Fonds niet van toepassing of niet toegestaan.

Bepaling reële waarde beleggingen

In overeenstemming met RJ 290.916 volgt hierna informatie over financiële instrumenten die in de jaarrekening tegen reële waarde worden gewaardeerd. Voor de meerderheid van de beleggingen is, voor de prijs-component van de reële waarde, sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

Voor financiële activa en financiële verplichtingen die gewaardeerd worden tegen reële waarde dient de beleggingsentiteit aan te geven waar de boekwaarden van zijn afgeleid.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar de volgende waarderingsniveaus (categorieën):

- Categorie 1: de reële waarde is afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen;
- Categorie 2: de reële waarde is afgeleid van onafhankelijke taxaties;
- Categorie 3: de reële waarde is afgeleid van een berekening van de netto contante waarde (NCW); of
- Categorie 4: de reële waarde is afgeleid van een andere geschikte waarderingsmethodiek.

De portefeuille van het Fonds bestaat volledig uit beleggingen in categorie 1.

In overeenstemming met artikel 146 BGfo betreffen de categorie 1 beleggingen, financiële instrumenten die genoteerd staan op een gereglementeerde markt.

Als beleggingen op verschillende effectenbeurzen zijn genoteerd, bepaalt de Beheerder van welke effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen. In geval van bijzondere omstandigheden (zoals bijvoorbeeld grote volatiliteit op financiële markten) waardoor naar de mening van de Beheerder de waardering op de hierboven beschreven wijze leidt tot een waardering die niet de werkelijke waarde weerspiegelt, kan de Beheerder bij de vaststelling van de waarde van beursgenoteerde beleggingen rekening houden met verwachte noteringen aan de hand van relevante indices op financiële markten.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Als er sprake is van een actieve markt wordt gebruikgemaakt van de relevante biedkoersen of, als biedkoersen niet aanwezig zijn, van de relevante middenkoers (tussen de biedkoers en de laatkoers) ten tijde van het slot van de markt. Wanneer er geen actieve markt beschikbaar is voor een vastrentende belegging, wordt gebruikgemaakt van een koers die is afgeleid van quoteringen van vergelijkbare beleggingen, of van een koers op basis van een indicatieve quote die is verkregen van derde partijen die een markt onderhouden in de betreffende beleggingen. Indien dit niet mogelijk is, wordt de koers modelmatig bepaald.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de beurswaarde of als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme waarderingsmodellen of op basis van een marktopgave.

Andere waarderingsmodellen en veronderstellingen zouden tot andere schattingen kunnen leiden. Derivaten met een negatieve reële waarde zijn verantwoord in de post derivaten onder beleggingen op de passivazijde van de balans.

Voor ontvangen onderpand in verband met openstaande derivatenposities geldt dat het Fonds in de balans een schuld aan de tegenpartij opneemt voor het terug te betalen onderpand. Voor verstrekt onderpand in verband met openstaande derivatenposities neemt het Fonds een vordering op de tegenpartij op. Over het ontvangen of verstrekte onderpand wordt rente berekend.

Valutatermijncontracten

De marktwaarde van valutatermijncontracten wordt bepaald met behulp van een standaard model. Via het informatiesysteem van Bloomberg (Bloomberg Terminal) worden parameters en prijzen (quotes) ingelezen.

Futures

De marktwaarde van futures wordt bepaald aan de hand van de notering op een beurs of een andere geregleerde markt.

Deposito's

Deposito's worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is nagenoeg gelijk aan de nominale waarde, omdat de deposito's een korte looptijd hebben.

Callgelden

Callgelden worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Vorderingen en schulden

Vorderingen en schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Aangezien er geen sprake is van (dis)agio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen en schulden.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering en wordt dit toegelicht in de toelichting op de jaarrekening.

Overige activa en passiva

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

Fondsvermogen

Het totaal van fondsvermogen wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans.

Verwerking van plaatsing en inkoop van participaties

De uit hoofde van plaatsing respectievelijk inkoop van participaties ontvangen respectievelijk betaalde bedragen worden nagenoeg geheel verwerkt in het gestort kapitaal van het Fonds.

Bij de uitgifte en inkoop van participaties door het Fonds wordt de intrinsieke waarde van de participaties verhoogd met een opslag respectievelijk verlaagd met een afslag om tot de uitgifte- respectievelijk inkoopprijs te komen. Deze op- en afslagen dienen met name ter dekking van transactiekosten die worden gemaakt. De op- en afslagen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder de post 'In rekening gebrachte op- en afslagen' en komen geheel ten goede aan het Fonds.

De op- en afslagen worden jaarlijks door de Beheerder vastgesteld op basis van de gemiddelde transactiekosten die representatief zijn voor transacties op de financiële markten in de betreffende beleggingscategorie. De Beheerder kan het betreffende percentage aanpassen indien het lange termijn gemiddelde als gevolg van marktomstandigheden is gewijzigd.

Participaties als fondsvermogen

Participatiehouders van het Fonds hebben het recht om hun participaties terug te verkopen aan het Fonds en de participaties van het Fonds hebben daarmee een kenmerk van vreemd vermogen. De participaties van het Fonds worden echter in de jaarrekening als fondsvermogen verantwoord, omdat de participaties aan de volgende kenmerken voldoen:

- de houder van de participaties heeft recht op een pro rata deel van de netto activa in het Fonds; en
- de participaties zijn achtergesteld ten opzichte van alle andere verplichtingen van het Fonds.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen. De resultaten worden toegerekend aan de verslagperiode waarop ze betrekking hebben en worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Beleggingsresultaten

Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen kosten van beleggingen worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente en dividend gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Het dividend betreft het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie en niet-terugvorderbare dividendbelasting. De opbrengsten in de vorm van stockdividend worden als aankoop tegen nihil in de balans verwerkt. In het geval van 'keuze dividend' (cashdividend of stockdividend) wordt bij de keuze voor stockdividend het niet ontvangen cash dividend verantwoord en als kostprijs van het stockdividend geregistreerd. Overige directe beleggingsresultaten worden aan de verslagperiode toegerekend waarin zij optreden.

Onder de indirecte resultaten worden de waardeveranderingen van beleggingen, de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten, over de verslagperiode verantwoord. De gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode in mindering te brengen.

Transactiekosten

Eventuele transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in de winst- en verliesrekening verantwoord. Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden derhalve niet geactiveerd. Transactiekosten bij aankopen van derivaten worden direct in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Het totaalbedrag aan geïdentificeerde transactiekosten van beleggingen (naast de transactiekosten van derivaten) over de verslagperiode, wordt toegelicht in de toelichting op de jaarrekening.

Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten worden verwerkt in de verslagperiode waarop zij betrekking hebben.

Bedrijfslasten

De bedrijfslasten worden verwerkt in de verslagperiode waarop zij betrekking hebben.

Beheervergoeding

Een onderdeel van de bedrijfslasten is de beheervergoeding. Het Fonds is aan de Beheerder een beheervergoeding verschuldigd. De beheervergoeding dient ter dekking van de kosten die betrekking hebben op het vermogensbeheer en de interne kosten die de Beheerder maakt ten behoeve van het beheer van het Fonds, met uitzondering van de transactiekosten.

De beheervergoeding worden dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het Fonds. Dit gebeurt naar rato van de in het prospectus genoemde percentages op jaarbasis en het vermogen van elk afzonderlijk Fonds per dagultimo. De Beheerder brengt vervolgens aan het eind van iedere maand het maandtotaal van de aldus berekende en gereserveerde beheervergoeding in rekening bij het Fonds.

Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten factor (LKF) van een Fonds omvat alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het Fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten factor wordt uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld fondsvermogen van het Fonds. Het gemiddeld fondsvermogen is berekend op basis van de frequentie van het afgeven van de intrinsieke waarde. Alle afgegeven intrinsieke waarden gedurende de verslagperiode worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven intrinsieke waarden.

Omloopfactor

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille van een Fonds. Op deze manier wordt inzicht gegeven in de mate waarin er actief beheer plaatsvindt in beleggingsportefeuilles. Een eventuele negatieve omloopfactor geeft aan dat toe- en uitstroom in een Fonds niet per definitie gepaard hoeft te gaan met effectentransacties in onderliggende beleggingsportefeuilles.

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

- Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkoppen);
- Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van het Fonds;
- X: de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds. De gemiddelde intrinsieke waarde is berekend op basis van de frequentie van het afgeven van de intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. Alle afgegeven intrinsieke waarden gedurende de verslagperiode worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven intrinsieke waarden.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de liquide middelen die gedurende de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen en de wijze waarop deze zijn aangewend. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. In het kasstroomoverzicht wordt het resultaat, door aanpassingen hierop, tot kasstromen herleid. Kasstromen die betrekking hebben op beleggingen, de mutaties in voorzieningen, kortlopende vorderingen en kortlopende schulden zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Overige kasstromen die samenhangen met toetreding en uittreding zijn opgenomen onder de kasstromen uit financieringsactiviteiten.

Fiscale aspecten

Vennootschapsbelasting

Het Fonds is aangemerkt als een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet Vpb en is daardoor volledig vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Op een VBI rust geen fiscale verplichting om de winst jaarlijks uit te keren. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar paragraaf 1.3.

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

Het Fonds zelf keert in beginsel geen dividend uit, rekening houdend met de structuur als vrijgestelde beleggingsinstelling waarvoor geen zogeheten doorstootverplichting geldt. Het Fonds is vrijgesteld van de inhouding van dividendbelasting op uitkeringen aan Participanten.

Het Fonds kan zich in principe niet beroepen op bilaterale verdragen ter voorkoming van dubbele belasting tussen Nederland en andere landen. Dit betekent dat eventuele buitenlandse bronbelasting op inkomsten van het Fonds in beginsel niet in aanmerking komt voor reductie of teruggaaf onder een belastingverdrag. De Nederlandse eenzijdige regeling om bronbelasting te verrekenen met de verschuldigde vennootschapsbelasting biedt evenmin uitkomst zodat eventuele bronbelastingen volledig op het Fonds drukken.

Professionele beleggers

Voor belastingplichtige professionele beleggers zijn in beginsel alle voordelen uit hoofde van de deelname in een Fonds, zowel uitkeringen als vermogenswinsten, belast voor de vennootschapsbelasting. Eventuele verliezen zijn aftrekbaar. Voor de berekening van de jaarlijkse winst dient het belang in een Fonds te worden gewaardeerd op waarde in het economische verkeer.

Voor subjectief vrijgestelde lichamen zoals pensioenfondsen of bepaalde charitatieve instellingen geldt dat alle voordelen zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting.

Voor een uitgebreide beschrijving van de fiscale aspecten van het Fonds wordt verwezen naar het prospectus van het Fonds.

Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. De risico's komen voort uit het beheren van beleggingsportefeuilles. Een beschrijving van de risico's en het door Cardano gevoerde beleid ten aanzien van de risico's is opgenomen in [paragraaf 1.9](#).

Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het Fonds als gevolg van waardeontwikkelingen van de financiële instrumenten waarin door het Fonds wordt belegd. In de toelichting op de balans onder de beleggingen (paragraaf 2.2.1) wordt het marktrisico gekwantificeerd in de tabellen betreffende landenverdeling en sectorallocatie.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de periode dat het Fonds als ICBE werd beheerd, vanaf 1 september 2023, bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk

2,55%, 2,57% en 2,56% op maandbasis, wat neerkomt op 51,0%, 51,40% en 51,20% van de door de Beheerder gehanteerde norm van 5%, waar de voor ICBEs toepasselijke VaR-limiet 20% bedraagt.

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van renteontwikkelingen. Door middel van de beleggingen in vastrentende waarden waarin belegd wordt staat het Fonds ultimo verslagperiode bloot aan renterisico.

Er is over 2023 met betrekking tot het Fonds uitsluitend gebruik gemaakt van beursgenoteerde obligatiefutures, hetgeen impliceert dat deze derivatenexposures zijn blootgesteld aan renterisico. Aangezien de derivaten uitsluitend dienen om al dan niet tijdelijk het renterisico van het Fonds ten opzichte van de benchmark te beheersen zijn de risico's verbonden aan het gebruik van de derivaten beperkt. De onderliggende risico's, waaronder liquiditeitsrisico en tegenpartijrisico zijn vergaand gemitigeerd omdat uitsluitend in liquide beursgenoteerde derivaten wordt belegd op basis van central clearing. De exposure naar genoemde obligatiefutures was gedurende 2023 steeds lager dan 10% van het Fonds, waar de binnen het risk management gehanteerde maximumnorm 15% bedraagt. Via de financiële risicorapportages wordt tenminste maandelijks verantwoording afgelegd over risicoposities en vindt als zodanig monitoring plaats via het Fund Management Committee.

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. Aangezien het Fonds alleen belegt in euro's staat het Fonds niet bloot aan valutarisico.

Concentratierisico

Een nauw aan marktrisico gerelateerd risico is het concentratierisico. In de toelichting op de beleggingen op de balans van het Fonds is een landen- en sectorenverdeling van de beleggingen opgenomen.

Actief rendementsrisico

Het actieve rendementsrisico is het risico dat het rendement van het Fonds afwijkt van het rendement van de benchmark van het Fonds. Eventuele afwijkingen kunnen het gevolg zijn van een andere beleggingsportefeuille ten opzichte van de benchmark door het gehanteerde ESG-beleid en beleggingsbeleid van het Fonds.

De mate waarin het rendement van het Fonds afwijkt van de benchmark wordt weergegeven door de tracking error.

Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van de vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico voor het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 304,1 miljoen (ultimo 2022: € 78,2 miljoen).

Credit spreadrisico

Tevens kan het Fonds een credit spreadrisico (specifieke vorm van kredietrisico) lopen op beleggingen in vastrentende waarden. De koersen van vastrentende waarden kunnen fluctueren als gevolg van fluctuaties in de kredietrisicopremies die hierop van toepassing zijn. Voor een uitgebreide toelichting ten aanzien van dit risico wordt verwezen naar [paragraaf 1.9 Risicomanagement](#).

Tegenpartijrisico

Ultimo verslagperiode heeft het Fonds geen tegenpartijrisico uit hoofde van afgeleide financiële instrumenten.

Liquiditeitsrisico

Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid.

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken zoals deze zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingsrelaties. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar [paragraaf 1.9 Risicomanagement](#).

Bewaarnemingsrisico

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

BNP Paribas S.A., Netherlands branch is aangesteld als bewaarder (depository) en custodian. Bij de selectie van BNP Paribas S.A., Netherlands branch is gelet op onder andere reputatie, passende dienstverlening, kredietwaardigheid en de kwaliteit van de dienstverlening die onder andere wordt gecontroleerd aan de hand van de ISAE 3402 type II verklaring.

2.5 TOELICHTING OP DE BALANS

1 Beleggingen

Obligaties

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Stand aan het begin van de periode	77.150	76.284
Aankopen	273.166	135.282
Verkopen	-66.307	-120.524
Lossingen	-	-100
Gerealiseerde waardeveranderingen	725	-5.686
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	15.179	-8.106
Stand ultimo periode	299.913	77.150

Gedurende de verslagperiode zijn er geen transacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

Futures

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Stand aan het begin van de periode	25	-
Verkopen	832	-628
Gerealiseerde waardeveranderingen	-857	653
Stand ultimo periode	-	25

Toelichting effectenportefeuille

Onderstaande tabel geeft inzicht in het renterisico. De modified duration geeft een indicatie van de procentuele waardemutatie van de portefeuille bij een wijziging van de marktrente van één procent.

De onderstaande tabellen zijn exclusief het saldo futures weergegeven.

	31-12-2023	31-12-2022
Effectief rendement	3,65%	4,84%
Coupon rendement	2,41%	1,87%
Gemiddeld resterende looptijd	5,33 jaar	5,44 jaar
Modified duration	4,19	4,89



Effectenportefeuille

NOMINALE WAARDE In € 1.000	COUPONRENTE	NAAM	VALUTA	RENTEHERZIENINGS- DATUM	MARKTWAARDE In € 1.000
	Beleggingen per 31 december 2023				299.913
	Staatsobligaties				5.997
400	4,125%	Ferrovie Dello Stato	EUR	23-5-2029	411
5.500	0,35%	International Development Association	EUR	22-4-2036	4.142
1.400	3%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	20-4-2033	1.444
	Overige obligaties				293.916
1.000	4,125%	Abertis Infraestructuras	EUR	7-8-2029	1.026
3.600	4,25%	ABN AMRO Bank	EUR	21-2-2030	3.739
1.500	4%	ABN AMRO Bank	EUR	16-1-2028	1.537
700	0,75%	ACEF Holding	EUR	14-6-2028	601
2.600	1,25%	ACEF Holding	EUR	26-4-2030	2.082
1.600	3,625%	Achmea	EUR	29-11-2025	1.605
1.000	0,75%	Aedifica	EUR	9-9-2031	794
1.500	5,75%	AIB Group	EUR	16-2-2029	1.612
1.800	3,625%	AIB Group	EUR	4-7-2026	1.800
1.200	4,625%	AIB Group	EUR	23-7-2029	1.237
1.600	5,25%	AIB Group	EUR	23-10-2031	1.728
300	4%	ALD	EUR	5-7-2027	306
1.500	3,25%	Alliander	EUR	13-6-2028	1.529
1.500	0,875%	Alliander	EUR	22-4-2026	1.431
1.500	0,375%	Alliander	EUR	10-6-2030	1.289
700	3,45%	Amprion	EUR	22-9-2027	707
1.800	4,125%	Amprion	EUR	7-9-2034	1.891
1.200	3,625%	ASR Nederland	EUR	12-12-2028	1.215
2.500	5,272%	Assicurazioni Generali	EUR	12-9-2033	2.632
		Australia and New Zealand Banking	EUR	5-5-2031	1.374
1.500	0,669%				
1.900	1,375%	AXA	EUR	7-10-2041	1.567
700	4,375%	Banco Bilbao Vizcaya Argenta	EUR	14-10-2029	743
1.500	0,75%	Banco Bilbao Vizcaya Argenta	EUR	4-6-2025	1.445
1.900	0,625%	Banco Santander	EUR	24-6-2029	1.681
1.800	0,3%	Banco Santander	EUR	4-10-2026	1.672
2.900	4,134%	Bank of America	EUR	12-6-2028	2.989
2.500	0,375%	Bank of Ireland	EUR	10-5-2027	2.324
700	5%	Bank of Ireland	EUR	4-7-2031	747
		Banque Fédérative du Crédit Mutuel	EUR	8-10-2027	1.969
2.200	0,1%				
1.200	0,25%	Banque Fédérative du Crédit Mutuel	EUR	29-6-2028	1.056
		Banque Fédérative du Crédit Mutuel	EUR	21-11-2029	3.002
2.900	4%				
7.000	4,125%	Banque Fédérative du Crédit Mutuel	EUR	18-9-2030	7.345
3.400	0,375%	BNP Paribas	EUR	14-10-2027	3.134
100	0,5%	BNP Paribas	EUR	30-5-2028	90
1.900	4,375%	BNP Paribas	EUR	13-1-2029	1.966

2.600	0,5%	BPCE	EUR	14-1-2028	2.371
700	4,25%	Brambles Finance	EUR	22-3-2031	738
1.000	0,625%	Cadent Finance	EUR	19-3-2030	842
1.300	4,25%	Cadent Finance	EUR	5-7-2029	1.357
400	0,75%	Caixabank	EUR	10-7-2026	384
2.600	1,25%	Caixabank	EUR	18-6-2031	2.418
1.500	0,75%	Caixabank	EUR	26-5-2028	1.366
400	0,625%	Caixabank	EUR	21-1-2028	369
1.900	4,625%	Caixabank	EUR	16-5-2027	1.939
1.200	5,375%	Caixabank	EUR	14-11-2030	1.294
2.600	0,5%	CBRE Global Investors	EUR	27-1-2028	2.291
650	0,9%	CBRE Global Investors	EUR	12-10-2029	539
1.500	2%	CNP Assurances	EUR	27-7-2050	1.299
1.500	5,25%	CNP Assurances	EUR	18-7-2053	1.551
1.500	0,3%	Colgate-Palmolive	EUR	10-11-2029	1.310
1.200	3%	Compass Group Finance	EUR	8-3-2030	1.195
700	4%	Credit Agricole	EUR	12-10-2026	705
2.500	0,5%	Credit Agricole	EUR	21-9-2029	2.178
2.500	1,25%	Crédit Mutuel Arkéa	EUR	11-6-2029	2.266
2.000	0,375%	Crédit Mutuel Arkéa	EUR	3-10-2028	1.748
2.000	6%	Crelan	EUR	28-2-2030	2.114
600	0,75%	CTP	EUR	18-2-2027	534
1.200	0,625%	CTP	EUR	27-9-2026	1.078
2.200	1,25%	CTP	EUR	21-6-2029	1.815
900	0,5%	CTP	EUR	21-6-2025	847
900	0,875%	CTP	EUR	20-1-2026	833
2.600	0,375%	De Volksbank	EUR	3-3-2028	2.260
500	2,375%	De Volksbank	EUR	4-5-2027	482
900	2,25%	Derichebourg	EUR	15-7-2028	841
3.000	0,625%	Digital Dutch Finco	EUR	15-7-2025	2.841
1.300	1%	Digital Dutch Finco	EUR	15-1-2032	1.035
700	1,5%	Digital Dutch Finco	EUR	15-3-2030	608
1.800	3,625%	DNB Bank	EUR	16-2-2027	1.805
2.500	0,375%	DNB Bank	EUR	18-1-2028	2.291
1.800	4%	DNB Bank	EUR	14-3-2029	1.854
2.000	4,5%	DNB Bank	EUR	19-7-2028	2.067
2.900	0,6%	E.ON	EUR	1-10-2032	2.356
1.000	0,35%	E.ON	EUR	28-2-2030	848
1.000	0,375%	EDP Finance	EUR	16-9-2026	931
300	3,875%	EDP Finance	EUR	11-3-2030	310
1.700	4,125%	EDP Servicios Financieros España	EUR	4-4-2029	1.768
1.000	1%	Électricité de France	EUR	13-10-2026	946
2.600	1%	Électricité de France	EUR	29-11-2033	2.041
700	3,625%	Elia Transmission	EUR	18-1-2033	722
1.200	4%	Elisa	EUR	27-1-2029	1.242
2.000	1,875%	EnBW International Finance	EUR	29-6-2080	1.862
1.500	1,875%	EnBW International Finance	EUR	31-10-2033	1.322
1.500	4,3%	EnBW International Finance	EUR	23-5-2034	1.584
1.500	0%	ENEL Finance International	EUR	28-5-2026	1.391
1.200	3,875%	ENEL Finance International	EUR	9-3-2029	1.239
1.200	1,5%	Energias de Portugal	EUR	14-3-2082	1.076
1.000	1,875%	Energias de Portugal	EUR	14-3-2082	840
1.000	1,625%	Energias de Portugal	EUR	15-4-2027	956

4.400	0,625%	Enexis Holding	EUR	17-6-2032	3.650
1.300	1,5%	Engie	EUR	30-11-2169	1.140
600	3,25%	Engie	EUR	28-1-2168	590
1.800	4,25%	Engie	EUR	11-1-2043	1.882
2.800	0,5%	Engie	EUR	24-10-2030	2.338
1.900	2,125%	Engie	EUR	30-3-2032	1.742
1.500	4%	Engie	EUR	11-1-2035	1.558
2.000	3,875%	Engie	EUR	6-12-2033	2.067
2.500	1,125%	ESB Finance	EUR	11-6-2030	2.217
1.400	4,25%	ESB Finance	EUR	3-3-2036	1.507
1.000	1,113%	Eurogrid	EUR	15-5-2032	839
700	2,25%	Evonik Industries	EUR	25-9-2027	676
800	1,375%	Evonik Industries	EUR	2-9-2081	707
2.900	0,25%	Fluvius System	EUR	2-12-2030	2.398
1.900	0,875%	Gas Natural Fenosa Finance	EUR	15-5-2025	1.831
1.000	4,25%	Hera	EUR	20-4-2033	1.037
700	1,575%	Iberdrola Finanzas	EUR	perpetual	622
1.500	3,625%	Iberdrola Finanzas	EUR	13-7-2033	1.553
2.200	1,45%	Iberdrola International	EUR	perpetual	2.000
1.900	1,825%	Iberdrola International	EUR	perpetual	1.610
1.500	2,125%	ING Groep	EUR	23-5-2026	1.467
3.100	5,25%	Intesa Sanpaolo	EUR	13-1-2030	3.320
3.950	4,875%	Intesa Sanpaolo	EUR	19-5-2030	4.154
2.200	0,25%	KBC Group	EUR	1-3-2027	2.056
1.200	0,5%	Koninklijke Philips	EUR	22-5-2026	1.118
2.000	2,125%	Koninklijke Philips	EUR	5-11-2029	1.837
1.800	0,875%	KPN	EUR	15-11-2033	1.435
700	0,25%	Leaseplan Corporation	EUR	7-9-2026	642
1.500	3,5%	Leaseplan Corporation	EUR	9-4-2025	1.498
1.000	0,25%	Leaseplan Corporation	EUR	23-2-2026	931
2.800	3,5%	Mercedes-Benz International Finance	EUR	30-5-2026	2.829
2.500	0,25%	National Grid	EUR	1-9-2028	2.181
1.500	3,875%	National Grid	EUR	16-1-2029	1.540
3.900	0,78%	Natwest Group	EUR	26-2-2030	3.357
1.200	4,067%	Natwest Group	EUR	6-9-2028	1.221
1.000	0,75%	Nederlandse Gasunie	EUR	13-10-2036	740
1.600	3,625%	Nerval	EUR	20-7-2028	1.588
2.900	0,25%	NIBC Bank	EUR	9-9-2026	2.648
1.500	5,25%	NN Group	EUR	28-2-2043	1.528
1.000	6%	NN Group	EUR	3-11-2043	1.066
1.200	1,125%	Nordea Bank	EUR	16-2-2027	1.127
400	3,375%	Novelis Sheet Ingot	EUR	15-4-2029	377
2.700	0,75%	NRW Bank	EUR	30-6-2028	2.500
1.900	0,082%	NTT Finance Corporation	EUR	13-12-2025	1.789
700	0,399%	NTT Finance Corporation	EUR	13-12-2028	621
1.600	3,875%	Orange	EUR	11-9-2035	1.701
1.200	2,875%	Orsted	EUR	14-6-2033	1.134
2.000	1,5%	Orsted	EUR	26-11-2029	1.807
700	4,5%	Pandora	EUR	10-4-2028	726
1.000	0,375%	Prologis Euro Finance	EUR	6-2-2028	892
1.100	1,5%	Prologis Euro Finance	EUR	8-2-2034	898
2.900	1,625%	Prologis International Funding II	EUR	17-6-2032	2.429

3.400	3,125%	Prologis International Funding II	EUR	1-6-2031	3.278
700	4,125%	Proximus	EUR	17-11-2033	745
1.800	4,875%	RCI Banque	EUR	14-6-2028	1.892
800	4,875%	REWE International Finance	EUR	13-9-2030	847
703	0,75%	Royal Bank of Scotland	EUR	15-11-2025	683
1.500	0,75%	RTE Reseau De Transport	EUR	12-1-2034	1.201
1.500	0,5%	RWE	EUR	26-11-2028	1.337
500	1%	RWE	EUR	26-11-2033	399
1.000	3,625%	RWE	EUR	13-2-2029	1.031
1.500	4%	Skandinaviska Enskilda Banken	EUR	9-11-2026	1.525
3.100	4,125%	Skandinaviska Enskilda Banken	EUR	29-6-2027	3.191
1.500	0%	SNAM	EUR	7-12-2028	1.286
3.600	0,625%	Société Générale	EUR	2-12-2027	3.299
1.300	4,75%	Société Générale	EUR	28-9-2029	1.354
1.000	0,875%	SSE	EUR	6-9-2025	960
700	0,9%	Standard Chartered	EUR	2-7-2027	653
1.800	0,8%	Standard Chartered	EUR	17-11-2029	1.564
1.500	4,375%	Stellantis	EUR	14-3-2030	1.583
1.000	2,375%	Suez	EUR	24-5-2030	941
1.800	2,625%	Svenska Handelsbanken	EUR	5-9-2029	1.756
2.200	0,3%	Swedbank	EUR	20-5-2027	2.031
2.200	4,25%	Swedbank	EUR	11-7-2028	2.259
1.800	4,375%	Swedbank	EUR	5-9-2030	1.864
2.300	5,125%	Sydbank	EUR	6-9-2028	2.375
1.000	5,618%	TDC Net	EUR	6-2-2030	1.030
1.500	2,592%	Telefónica Emisiones	EUR	25-5-2031	1.441
1.700	4,183%	Telefónica Emisiones	EUR	21-11-2033	1.784
500	2,376%	Telefonica Europe	EUR	12-2-2051	434
1.500	6,75%	Telefónica Europe	EUR	7-9-2172	1.598
900	2,374%	Tennet Holding	EUR	22-7-2169	872
600	2,995%	Tennet Holding	EUR	12-4-2166	597
1.900	4,5%	Tennet Holding	EUR	28-10-2034	2.102
2.600	0,375%	Terna	EUR	23-6-2029	2.244
900	0,75%	Terna	EUR	24-7-2032	733
700	0,375%	Tesco Corporation Treasury Services	EUR	27-7-2029	594
2.200	0,8%	Unicredit	EUR	5-7-2029	1.954
700	1,5%	Vestas Wind Systems	EUR	15-6-2029	640
2.900	0,75%	Vesteda Finance	EUR	18-10-2031	2.327
700	0,25%	VF Corporation	EUR	25-2-2028	587
2.300	1,75%	Via Outlets	EUR	15-11-2028	2.041
1.700	0,875%	Volkswagen International Finance	EUR	22-9-2028	1.519
400	3,125%	Volkswagen International Finance	EUR	28-3-2025	397
1.200	1,25%	Volkswagen International Finance	EUR	23-9-2032	998
700	4,25%	Volkswagen International Finance	EUR	15-2-2028	722
1.000	3,875%	Volkswagen International Finance	EUR	29-3-2026	1.007
1.500	7,875%	Volkswagen International Finance	EUR	6-9-2172	1.685

700	2,5%	Volvo	EUR	7-10-2027	661
2.600	1,375%	Vonovia	EUR	28-1-2026	2.483
1.000	4,75%	Vonovia	EUR	23-5-2027	1.036
1.400	1,875%	Vonovia	EUR	28-6-2028	1.292
1.900	0,766%	Westpac Banking	EUR	13-5-2031	1.740
1.700	0,375%	Woolworths Group	EUR	15-11-2028	1.459

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het Fonds bevinden is de reële waarde afgeleid van ter beurse genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de betreffende markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

Sectorallocatie

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Banken	118.699	39,5	27.702	35,9
Nutsbedrijven	80.924	27,0	21.697	28,2
Onroerend goed	34.162	11,4	11.908	15,4
Telecommunicatiediensten	13.820	4,6	2.166	2,8
Auto's	13.293	4,4	1.775	2,3
Verzekeringen	12.463	4,2	3.174	4,1
Staat(sgegarandeerd)	5.997	2,0	1.354	1,8
Financiële conglomeraten	5.877	2,0	1.534	2,0
Consumentenservicebedrijven	5.523	1,8	1.195	1,5
Gezondheidszorg	2.955	1,0	964	1,2
Kapitaalgoederen	2.605	0,9	434	0,6
Basisgoederen	1.760	0,6	1.377	1,8
Voeding en dranken	1.195	0,4	870	1,1
Energie	640	0,2	659	0,9
Technologie	-	-	181	0,2
Transport	-	-	160	0,2
Totaal	299.913	100,0	77.150	100,0

Landenallocatie

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Nederland	80.293	26,8	23.859	30,8
Frankrijk	59.674	19,9	11.907	15,4
Spanje	21.505	7,2	5.533	7,2
Duitsland	20.341	6,8	6.533	8,5
Italië	17.771	5,9	6.073	7,9
Verenigd Koninkrijk	15.690	5,2	4.009	5,2
Zweden	13.287	4,4	2.305	3,0
Ierland	13.172	4,4	3.546	4,6
Luxemburg	11.220	3,7	3.668	4,8
Verenigde Staten	10.818	3,6	1.146	1,5
België	8.829	2,9	3.176	4,1
Noorwegen	8.017	2,7	870	1,1
Denemarken ¹	7.072	2,4	1.068	1,4
Australië ¹	4.573	1,5	1.264	1,6
Portugal	2.872	1,0	1.356	1,8
Japan	2.410	0,8	181	0,2
Finland ¹	2.369	0,8	452	0,6
Mexico ¹	-	-	204	0,3
Totaal	299.913	100,0	77.150	100,0

1 De landenverdeling gaat uit van de wettelijke domiciliëring van de betreffende beleggingen uit de beleggingsportefeuille. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat er in de tabel een aantal landen vermeld worden die geen deel uitmaken van de regio waarin wordt belegd. De betreffende beleggingen staan echter wel genoteerd aan een beurs binnen de betreffende regio.

Ratingallocatie obligaties

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	5.586	1,9	589	0,8
AA+	2.500	0,8	765	1,0
AA	1.756	0,6	-	0,0
AA-	28.705	9,6	2.018	2,6
A+	6.689	2,2	1.563	2,0
A	30.511	10,2	1.504	1,9
A-	54.603	18,2	11.045	14,3
BBB+	81.365	27,0	22.746	29,4
BBB	56.270	18,8	17.938	23,3
BBB-	23.925	8,0	12.703	16,5
BB+	5.594	1,9	4.556	5,9
BB	2.032	0,7	1.214	1,6
BB-	377	0,1	509	0,7
Totaal	299.913	100,0	77.150	100,0

Aflossing obligaties

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	119.722	39,9	24.921	32,3
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	138.341	46,1	37.820	49,0
Aflossing na 10 jaar	41.850	14,0	14.409	18,7
Totaal	299.913	100,0	77.150	100,0

2 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen variation margin	209	3
Lopende rente obligaties	3.576	541
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.785	544
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	4	10
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	4	10
Totaal	3.789	554

Bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

3 Liquide middelen

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. Het aanhouden van liquide middelen valt binnen het mandaat en heeft te maken met de timing van de betalingen.

4 Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen variation margin	27	18
Te betalen beheervergoeding	25	21
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	52	39
Financieringsactiviteiten		
Te betalen aan participanten uit hoofde van inkoop participaties	4	33
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	4	33
Totaal	56	72

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

5 Fondsvermogen

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	89.110	78.165
Uitgegeven participaties	24.317	36.244
Ingekochte participaties	-15.658	-25.299
Stand ultimo periode	97.769	89.110
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	1.406	34.479
Ingekochte participaties	1.019	2.482
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	-12.345	-35.555
Stand ultimo periode	-9.920	1.406
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	-12.345	-35.555
Onttrekking aan overige reserves	12.345	35.555
Resultaat over de verslagperiode	8.088	-12.345
Stand ultimo periode	8.088	-12.345
Totaal fondsvermogen	95.937	78.171

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR In € 1.000	01-06-2023 T/M 31-12-2023 ¹
Gestort kapitaal	
Stand aan het begin van de periode	-
Uitgegeven participaties	207.086
Ingekochte participaties	-10.171
Stand ultimo periode	196.915
Overige reserves	
Stand aan het begin van de periode	-
Ingekochte participaties	41
Ottrekking uit onverdeeld resultaat	-
Stand ultimo periode	41
Onverdeeld resultaat	
Stand aan het begin van de periode	-
Ottrekking aan overige reserves	-
Resultaat over de verslagperiode	11.200
Stand ultimo periode	11.200
Totaal fondsvermogen	208.156

1 De participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.

De beheerder heeft per 1 januari 2023 de mogelijkheid gecreëerd om voor het Fonds meerdere participatieklassen te introduceren, zodat er beter ingespeeld kan worden op de verschillende wensen en kenmerken van verschillende soorten beleggers in het Fonds. Elke participatieklasse kan dienaangaande beschikken over specifieke kenmerken, zoals een eigen kostenstructuur en koersvorming, minimale inleg, minimumparticipatie, dividendbeleid, valuta, afdekking van valutarisico of andere kenmerken. De beschikbare participatieklassen en hun specifieke kenmerken worden beschreven in het prospectus.

Per 1 januari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. Per 1 juni 2023 is vervolgens de participatieklasse "Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR" uitgegeven.

De participaties zijn genoteerd in euro's. Participaties worden uitgegeven respectievelijk ingekocht tegen de door de Beheerder berekende intrinsieke waarde op het moment van uitgifte respectievelijk inkoop en tegen de in het prospectus vermelde condities en procedures. Participeren in participatieklasse "Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR" door niet-professionele beleggers is mogelijk via Euronext Amsterdam dan wel via aangesloten beleggersgiro's. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

Verloopoverzicht aantal participaties

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Stand aan het begin van de periode	4.719.067	3.995.046
Uitgegeven participaties	1.426.918	2.045.471
Ingekochte participaties	-842.239	-1.321.450
Stand ultimo periode	5.303.746	4.719.067

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR	01-06-2023 T/M 31-12-2023 ¹
Stand aan het begin van de periode	-
Uitgegeven participaties	12.115.427
Ingekochte participaties	-593.765
Stand ultimo periode	11.521.662

- 1 De participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.

Meerjarenoverzicht

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR In € 1.000	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020 ¹	31-12-2019 ¹
Intrinsieke waarde	95.937	78.171	77.089	2.709.872	2.881.397
Totaal resultaat	8.088	-12.345	-35.555	74.238	115.144
Aantal uitstaande participaties	5.303.746	4.719.067	3.995.046	52.181.685	57.007.049
Per participatie (in € 1)					
Intrinsieke waarde	18,09	16,56	19,30	51,93	50,54
Beurskoers	18,19	16,63	19,32	n.v.t. ²	n.v.t.
Dividend ³	-	-	0,25	-	-
Per participatie (in € 1)					
Rente obligaties	0,37	0,20	5,29	0,48	0,25
Waardeveranderingen	1,17	-2,75	-23,78	0,93	1,77
Op- en afslagen	0,05	0,02	0,01	-	-
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-0,05	-0,05	-0,08	-	-
Totaal resultaat⁴	1,54	-2,58	-18,56	1,40	2,02

- 1 Per 2 juli 2021 is de tenaamstelling van het Fonds gewijzigd van Euro Obligatiepool naar ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds. Vanaf die datum is het Fonds feitelijk een voortzetting van de Euro Obligatiepool. De cijfers betrekking hebbend op de jaren 2020 en eerder betreffen cijfers van de Euro Obligatiepool.
- 2 Per 31 december 2020 en eerdere boekjaren was er geen sprake van een beurskoers.
- 3 Dit betreft het in de betreffende verslagperiode uitgekeerde dividend over de voorgaande verslagperiode.
- 4 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR In € 1.000	31-12-2023 ¹
Intrinsieke waarde	208.156
Totaal resultaat	11.200
Aantal uitstaande participaties	11.521.662
Per participatie (in € 1)	
Intrinsieke waarde	18,07
Beurskoers	18,07
Dividend ²	-
Per participatie (in € 1)	
Rente obligaties	0,24
Waardeveranderingen	1,12
Op- en afslagen	0,05
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-
Totaal resultaat³	1,41

- 1 De participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.
- 2 Dit betreft het in de betreffende verslagperiode uitgekeerde dividend over de voorgaande verslagperiode.
- 3 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Stand begin periode	78.171	77.089
Uitgegeven aandelen	231.403	36.244
Ingekochte aandelen	-24.769	-22.817
Stand ultimo periode	284.805	90.516
Opbrengsten uit beleggingen	3.841	963
Beheervergoeding	-269	-261
Overige bedrijfslasten	-	-2
Som der bedrijfslasten	-269	-263
	3.572	700
Waardeveranderingen beleggingen	15.047	-13.139
In rekening gebrachte op- en afslagen	632	94
Overige bedrijfsopbrengsten	37	-
Resultaat	19.288	-12.345
Totaal eigen vermogen	304.093	78.171

2.6 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

6 Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

In overeenstemming met RJ 615.405a wordt hierna informatie verschaft met betrekking tot de gerealiseerde koers- en valutawinsten en koers- en valutaverliezen uit beleggingen per soort belegging.

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Obligaties		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	1.105	76
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-380	-5.762
Obligaties - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal obligaties	725	-5.686
Futures		
Futures - gerealiseerde koerswinsten	7.492	3.107
Futures - gerealiseerde koersverliezen	-8.349	-2.454
Futures - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Futures - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal futures	-857	653
Totaal	-132	-5.033

7 Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

In overeenstemming met RJ 615.405a wordt hierna informatie verschaft met betrekking tot de niet-gerealiseerde koers- en valutawinsten en koers- en valutaverliezen uit beleggingen per soort belegging.

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Obligaties		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	15.179	71
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-8.177
Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal obligaties	15.179	-8.106
Totaal	15.179	-8.106

8 Overige bedrijfsopbrengsten

Onder de overige bedrijfsopbrengsten zijn opgenomen:

Overige bedrijfsopbrengsten

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Rente rekening courant	20	-
Totaal	20	-

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR In € 1.000	01-06-2023 T/M 31-12-2023 ¹
Rente rekening courant	17
Totaal	17

- 1 De participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor van een beleggingsfonds is gelijk aan de factor van de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het beleggingsfonds komen ten opzichte van het gemiddeld fondsvermogen, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. Vanaf 1 april 2022 is de beheervergoeding verlaagd van 0,35% naar 0,30%.

Lopende kosten factor

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Beheervergoeding	269	261
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	89.724	83.759
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,30%	0,31%

Bij de participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR wordt geen beheervergoeding in rekening gebracht. Derhalve wordt geen tabel van de lopende kosten factor van deze participatieklasse opgenomen.

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 86,48% (2022: 235,76%). De hoge omloopfactor in 2022 werd veroorzaakt door de wijziging van het beleggingsbeleid per 1 april 2022.

Transactiekosten

Transactiekosten als gevolg van aan- en verkopen van beleggingen zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, bedragen in de verslagperiode € nihil (2022: € 11.564).

Werknemers

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst. De Beheerder van het Fonds verricht de werkzaamheden voor het Fonds.

Accountantskosten

De Beheerder brengt een beheervergoeding in rekening bij de participanten. De honoraria van de accountantsorganisatie Ernst & Young Accountants LLP, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, komen ten laste van de Beheerder. De Beheerder bekostigt de accountantskosten uit de beheervergoeding. Er komen geen accountantskosten direct ten laste van het Fonds.

De accountantskosten die over 2023 in rekening gebracht zijn bij de Beheerder en die volledig betrekking hebben op de controle van het jaarverslag, beoordeling van het halfjaarbericht en icbe vereisten 2023, bedragen € 20.564 ex. 21% BTW (2022: € 12.084 ex. 21% BTW). Daarnaast betroffen de accountantskosten bij de controle van het prospectus gedurende de verslagperiode € 4.100 ex. 21% BTW. De accountant heeft geen andere diensten verleend dan hierboven benoemd.

Gebeurtenissen na balansdatum

Verfijning duurzaamheidsbeleid en wijziging fondsnamen

Per 1 januari 2024 wijzigden de tenaamstelling alsmede de voorwaarden met betrekking tot het duurzaamheidsbeleid van het Fonds. De naamswijziging ziet enerzijds op de vervanging van de naam 'ACTIAM' door 'Cardano', en anderzijds op het beter laten aansluiten van de fondsnaam op het gevoerde duurzaamheidsbeleid binnen het Fonds. De wijziging van het duurzaamheidsbeleid ziet op een aanscherping van de criteria om te kwalificeren als een 'Duurzame Belegging'. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar [paragraaf 1.6](#) en [paragraaf 1.8](#).

2.7 OVERIGE TOELICHTINGEN

Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met aan Cardano gelieerde partijen. Het kan de volgende transactiesoorten betreffen: valutatransacties, bancaire diensten en bemiddelingsdiensten. Indien transacties worden verricht met gelieerde partijen zullen deze onder marktconforme voorwaarden plaatsvinden. Bij een transactie met een gelieerde partij buiten een gereguleerde markt, markt in financiële instrumenten of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, zal in alle gevallen een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag liggen aan de transactie. Ingevolge het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgf) worden de entiteiten die deel uitmaken van de Cardano Group aangemerkt als gelieerde partijen met betrekking tot het Fonds. In de verslagperiode zijn er geen effectentransacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

Vanuit MiFID II-vereisten is het niet toegestaan om gebruik te maken van softdollar-arrangementen. Deze arrangementen betreffen diensten en producten van financiële dienstverleners, die in het kader van de uitvoering van transacties in financiële instrumenten aan vermogensbeheerders ter beschikking kunnen worden gesteld. In de verslagperiode was er dan ook geen sprake van retourprovisies dan wel softdollar-arrangementen.

Uitbesteding werkzaamheden

Ten behoeve van de uitvoering van het beheer van het Fonds maakt de Beheerder gebruik van diensten van derden.

Hieronder volgt een overzicht van de werkzaamheden waarvoor de Beheerder opdracht aan derden heeft gegeven:

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V. (alle drie gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van de afdekking van valutarisico voor een participatieklasse	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagements- en stembeleid	Sustainalytics Holding B.V. ¹
Uitvoering van het stembeleid	Glass Lewis Europe Limited ¹

¹ Per 1 september 2023 is de uitvoering van het stembeleid uitbesteed aan Glass Lewis Europe Limited.

Cardano maakt gebruik van de diensten van een derde partij voor informatietechnologie diensten, de uitvoering van de aan het Fonds gerelateerde administratie, rapportage en verslaglegging van het Fonds en de uitvoering van engagement- en stembeleid van het Fonds. De uitgangspunten van de samenwerking met de verschillende uitbestedingsrelaties zijn schriftelijk vastgelegd in een overeenkomst. In deze overeenkomst zijn onder meer bepalingen opgenomen die waarborgen dat de Beheerder kan voldoen aan de uitbestedingseisen welke voortvloeien uit de Wft. Voorts zijn in de overeenkomst bepalingen opgenomen met betrekking tot prestatienormen, onderlinge informatieverschaffing en de vergoeding. De kosten van uitbesteede werkzaamheden komen volledig ten laste van de Beheerder.

De Beheerder is te allen tijde bevoegd om de samenwerking met genoemde dienstverlenende instelling(en) te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen.

Winstbestemming

Het positieve resultaat over het jaar 2023 van € 19,3 miljoen wordt toegevoegd aan de overige reserves.

2.8 BELONING RAAD VAN TOEZICHT

Leden van de Raad van Toezicht ontvingen voor hun werkzaamheden voor het Fonds over 2023 een vergoeding. Deze leden van de Raad van Toezicht van het Fonds fungeren tevens als lid van toezichtsorganen van andere door Cardano beheerde beleggingsinstellingen. Met betreffende leden is een totaalvergoeding overeengekomen. In de verslagperiode bedroeg deze totale vergoeding € 49.500 (in 2022: € 45.000). Dit bedrag is inclusief onkostenvergoeding. De kosten van deze vergoedingen worden door Cardano gedragen.



In 2023 vonden minimaal op kwartaalbasis vergaderingen plaats waar de Raad van Toezicht bij elkaar kwam. Voor meer informatie aangaande deze vergaderingen wordt verwezen naar het Verslag van de Raad van Toezicht.

Rotterdam, 7 maart 2024

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst
H.H.J.G. Naus
M.E. Petit
M.C. Strijbos
J. Sunderman
H.S.R. Veelaert

3 Overige gegevens

3.1 BELANGEN DIRECTIE EN RAAD VAN TOEZICHT

Geen van de leden van de directie van Cardano en van de Raad van Toezicht heeft een persoonlijk belang in een belegging die wordt aangehouden door het Fonds.

3.2 STATUTAIRE WINSTBESTEMMINGSREGELING

Volgens artikel 19 van de voorwaarden voor beheer zullen de aan participanten toerekenbare winsten worden herbelegd. Er zullen in principe geen dividenduitkeringen plaatsvinden.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten, de beheerder en Raad van Toezicht van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2023 van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit per 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2023;
- de winst-en-verliesrekening over 2023;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit (hierna: de beleggingsentiteit) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de beleggingsentiteit en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en

de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de Raad van Toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 1.9 Risicomanagement van het jaarverslag, waarin de beheerder de risicoanalyse van de beleggingsentiteit heeft opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de (fraude)risicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle entiteiten aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in de grondslagen in de jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Deze risico's vereisten echter geen significante aandacht in onze controle.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de beheerder, waaronder directie, juridische zaken en compliance afdeling en de Raad van Toezicht van de beleggingsentiteit.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de beheerder, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountant en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

We hebben verder inlichtingen ingewonnen bij de afdeling juridische zaken van de beheerder en kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van 2.4 Grondslagen, risico’s en overige informatie met betrekking tot de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van de beleggingsentiteit om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit de continuïteit niet langer kan handhaven.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het verslag van de beheerder en de overige gegevens.

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

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder en de Raad van Toezicht voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of de beleggingsentiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de

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

De Raad van Toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de beleggingsentiteit.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie "Informatie ter ondersteuning van ons oordeel" hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. Onze controle bestond onder andere uit:

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

Communicatie

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



Den Haag, 7 maart 2024

Ernst & Young Accountants LLP

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

4 Bijlage

cardano

Duurzame beleggingsdoelstelling

Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit fonds. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit fonds. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit fonds wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31 december 2023.

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit

LEI-code: 549300NY02DKESQETK63

Dit fonds wordt beheerd door Cardano Asset Management N.V., een onderdeel van de Cardano Group.

1. Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ Ja	☐ Nee
☒ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: 100%	☐ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken . Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van ..%
☒ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.	☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.
☒ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.	☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.
☒ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: 100%	☐ met een sociale doelstelling.
	☐ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd .

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in de Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Het getoonde percentage is gebaseerd op de waarde van de totale portefeuille aan beleggingen van dit Fonds. Individuele duurzame beleggingen kunnen gelden als zowel ecologisch als sociaal duurzaam.

Het percentage duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling is een voor dubbeltelling gecorrigeerde optelsom van de percentages duurzame beleggingen:

- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden,
- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.

Het fonds heeft geen afzonderlijke doelstellingen qua procentuele allocatie naar ieder van deze individuele subcategorieën duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling. Meer informatie over het percentage duurzame beleggingen is te vinden in de antwoorden op vragen 2 en 5.1 in dit document.

2. In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit financiële product behaald?



Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit (voorheen ACTIAM Impact Euro Credit Fund) (het 'Fonds') heeft Duurzame Beleggingen tot doel, in de zin van artikel 9 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'). Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum met daarin opgenomen de ondernemingen en instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

De beoordelingsprocedure vindt plaats aan de hand van het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waarbij Cardano toetst of ondernemingen en instellingen praktijken van goed bestuur volgen en de beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen, zoals bedoeld in de SFDR. Alle beleggingen van het Fonds voldoen aan het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

In de referentieperiode had het Fonds 100% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR¹. Naast dat de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd praktijken van goed bestuur volgen en de Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen, dragen de Duurzame Beleggingen van het Fonds bij aan het behalen van de volgende lange-termijn duurzaamheidsdoelen die door het Fonds worden nagestreefd (de 'Cardano Duurzaamheidsdoelen'):

Ecologische doelstellingen:

- Beperking van en aanpassing aan klimaatverandering: Beperking van en aanpassing aan klimaatverandering: uiterlijk in 2050 een netto-nul uitstoot van broeikasgassen bereiken in overeenstemming met de Overeenkomst van Parijs, met tussentijdse doelstellingen voor een reductie van minimaal 50% van de emissie-intensiteit tegen 2030, en minimaal 75% tegen 2040, in vergelijking met 31 december 2019, en een reductie van emissie-intensiteit van gemiddeld 7% per jaar in lijn met het door het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) geschetste pad naar een opwarming van de aarde van maximaal 1,5 graad;
- Bescherming en herstel van biodiversiteit en ecosystemen: uiterlijk in 2030 netto-nul bijdrage aan ontbossing bereiken;
- Duurzaam gebruik van watervoorraden: uiterlijk in 2030 waterneutraliteit bereiken; en
- Materiaalgebruik en afval: uiterlijk in 2050 toewerken naar een circulaire samenleving, gericht op verminderen, hergebruik en recycling van materialen, en voorkomen van afval.

Deze doelstellingen komen overeen met de ecologische doelstellingen zoals omschreven in artikel 9 van de Taxonomieverordening.

Sociale doelstellingen:

- Een positieve bijdrage leveren aan de gemeenschappen waarin ze actief zijn en sociale risico's en negatieve effecten zoveel mogelijk beheren; en
- Positief bijdragen aan het welzijn van hun medewerkers.

Periodiek wordt beoordeeld of het Fonds zich met haar beleggingen, en met de juiste snelheid, beweegt naar het behalen van de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Cardano stelt op basis van de volgende criteria vast in hoeverre een (financieel instrument van een) onderneming of instelling reeds nu een bijdrage levert aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen:

- Een onderneming of instelling behaalt tenminste 10% van haar opbrengsten uit duurzame activiteiten;
- Een onderneming of instelling levert, vastgesteld op basis van SDG-data, een significant positieve bijdrage van minstens 2 (op een schaal die loopt van -10 tot +10) aan ten minste één van de door de Verenigde Naties geformuleerde Duurzame Ontwikkelingsdoelen (oftewel 'Sustainable Development Goals' of SDG's), waarbij door de betreffende onderneming of instelling eveneens positief wordt bijgedragen aan ten minste 7 van de 17 SDG's dan wel dat de bijdrage aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen op basis van alternatieve objectieve informatie is vastgesteld indien de eerdere genoemde SDG-data niet beschikbaar is. De Duurzame Beleggingen beleggen enkel in ondernemingen en instellingen die bijdragen aan het behalen van ten minste één van die doelstellingen zonder daarbij ernstig afbreuk te doen aan ecologische en/of sociale doelstellingen; of
- Een financieel instrument dat voldoet aan de uitgangspunten van de International Capital Markets Association (ICMA) en door Cardano wordt geclassificeerd als 'duurzame', 'groene', 'sociale' of 'aan duurzaamheid gelinkte' obligatie.

Onderstaande tabel toont welk percentage van de beleggingen van het Fonds een positieve bijdrage levert aan ieder van de genoemde Cardano Duurzaamheidsdoelen.

Tabel 1: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelstellingen

Totale bijdrage alle doelen in 2023	100%
Totaal bijdrage ecologische doelen	100%
Netto-nul broeikasgasuitstoot	100%
Netto-nul ontbossing	100%
Waterneutraal	100%
Preventie en bestrijding vervuiling	100%
Totaal bijdrage sociale doelen	100%
Positief bijdragen aan gemeenschappen	100%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	100%

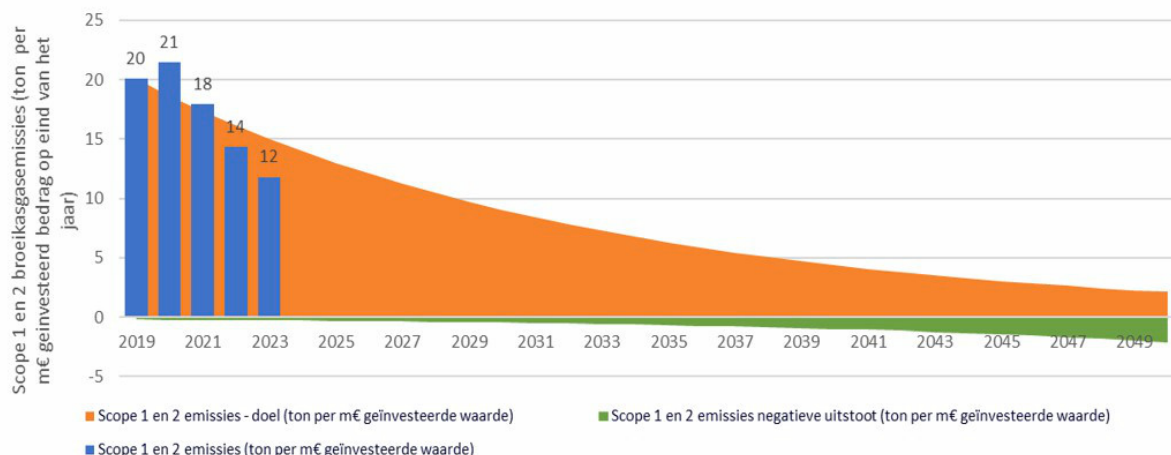
100% van het Fonds levert een positieve bijdrage aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen op basis van bovengenoemde criteria. Van de ondernemingen en instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, waarin wordt belegd, levert 100% een bijdrage aan ten minste één van de ecologische doelstellingen en 100% een bijdrage aan ten minste één van de sociale doelstellingen. Een (obligatie van een) onderneming of instelling kan aan meerdere doelstellingen een bijdrage leveren.

Specifiek voor de klimaatdoelstelling monitort Cardano op basis van broeikasgasemissie-intensiteit (ton CO₂-equivalenten / euro) voor het Fonds in hoeverre de broeikasgasreductie het pad volgt dat nodig is om de tussendoelstelling(en) en de einddoelstelling te halen.

¹ Zoals in paragraaf 1.11 van het jaarverslag is beschreven zijn de criteria die Cardano hanteert om vast te stellen of een belegging kwalificeert als een Duurzame Belegging per 1 januari 2024 aangescherpt. Op basis van de nieuwe criteria heeft Cardano 100% Duurzame Beleggingen gerealiseerd (pro forma).

De reductiedoelstelling om uiterlijk in 2050 een net-zero emissie te bereiken is 7% reductie van scope 1 en 2 emissies van ondernemingen en instellingen per jaar. Het gewenste reductiepad en de broeikasgasemissie-intensiteit voor het Fonds in de referentieperiode wordt getoond in onderstaande grafiek. Figuur 1 laat zien dat de emissie-intensiteit in lijn is met het benodigde pad om het doel te behalen.

Figuur 1: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



In de meerderheid van de wetenschappelijke scenario's om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graden Celsius, zal de CO₂-uitstoot in 2050 niet volledig zijn gereduceerd. In deze scenario's wordt er daarom uitgegaan van negatieve emissies, maatregelen waarmee CO₂ aan de atmosfeer wordt onttrokken. Hierbij valt te denken aan herstel van veengebieden, herbebossing, herstel van bodembedekkers, verbeterde landbouwpraktijken, verbeterde visserijmethoden en bescherming van de biodiversiteit op het land en in de zee. Daarnaast spelen technologische oplossingen voor het afvangen en opslaan van CO₂ een rol. Cardano gaat daarom uit van een beperkte compensatie door negatieve emissies ("low overshoot") om aan haar doelstelling te voldoen. Cardano accepteert 'compensatie' in principe alleen voor CO₂-emissiebronnen die geen duurzamere varianten hebben vanwege technologische of financiële beperkingen, zoals bijvoorbeeld bij cementproductie.

Tevens tonen de cijfers uit Tabel 2 hieronder hoe het Fonds in 2023 heeft gepresteerd op het gebied van indicatoren die een indicatie geven van het verwachte energietransitiepad voor de komende jaren. Zoals hierboven is beschreven bepaalt Cardano aan de hand van informatie over het aandeel duurzame opbrengsten en SDG data of (obligaties van) ondernemingen en instellingen een bijdrage leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen, maar niet altijd hoe groot deze bijdrage is. Of de totale bijdrage van de beleggingen voldoende is om de Cardano Duurzaamheidsdoelen te behalen kan slechts deels worden bepaald.

De watervoetafdruk voor het Fonds kan nog niet berekend worden aangezien nog onvoldoende gegevens beschikbaar zijn voor de onderliggende ondernemingen en instellingen. Om het doel van waterneutraliteit te behalen zal Cardano de komende jaren ondernemingen en instellingen aanspreken op het formuleren van doelen op het gebied van zorgvuldig watergebruik en het vermijden of beperken van emissies van vervuilende stoffen naar waterlichamen. Tevens worden ondernemingen en instellingen aangespoord om hun watervoetafdruk beter te rapporteren zodat voor dit fonds de ontwikkelingen van de watervoetafdruk gevolgd kunnen worden.

Voor de overige doelstellingen zijn nog geen geschikte kwantitatieve indicatoren en data beschikbaar om de voortgang op fondsniveau consistent te monitoren. Om die reden draagt Cardano bij aan werkgroepen die zich onder meer richten op ontbossing, biodiversiteit, plasticvervuiling, leefbaar loon en duurzame ontwikkelingsdoelen om dergelijke indicatoren te ontwikkelen. Bij gebrek aan kwantitatieve impactindicatoren om de voortgang van de duurzaamheidsdoelen te meten, worden kwalitatieve indicatoren gebruikt om de blootstelling aan en het beheer van deze doelen te meten.

2.1. Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de duurzaamheidsdoelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt.

Alle ondernemingen en instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, in het Fonds voldoen aan de minimumgrenzen die zijn gedefinieerd voor de duurzaamheidsthema's waar Cardano (obligaties van) ondernemingen en instellingen op beoordeelt. Tevens beoordeelt Cardano aan de hand van een breed scala aan indicatoren hoe de E/S kenmerken worden verwezenlijkt. Dit omvat onder andere de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De lijst met relevante kwantitatieve indicatoren die in aanmerking zijn genomen voor het Fonds staat in onderstaande tabel.

Tabel 2: Indicatoren voor ongunstige effecten

INDICATOREN VOOR ONGUNSTIGE EFFECTEN OP DUURZAAMHEIDSFACTOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)
KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN		
1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO₂e)		
1.1 scope 1 BKG-emissies	930	2.800
1.2 scope 2 BKG-emissies	190	740
1.3 scope 3 BKG-emissies	8.800	41.600
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	1.100	3.600
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	9.900	45.200
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO₂e/m€)		
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	14	12
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	127	149
3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO₂e/m€)		
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	173	129
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	1.057	1.058
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)		
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	9,60%	8,10%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	2,80%	1,00%
5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)		
5.1 Aandeel van verbruik van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	56,90%	54,40%
5.2 Aandeel van productie van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	40,00%	38,90%
6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)		
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	-	-
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	-	-
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	2,8	2,4
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	0,3	0,2
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	1,1	-
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	0,7	0,8
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	-	0,1
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	-	-
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	0,1	0,1
7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden (%)		
7.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen met vestigingen/activiteiten in of bij biodiversiteitsgevoelige gebieden wanneer de activiteiten van die ondernemingen negatieve gevolgen voor die gebieden hebben	7,70%	7,20%
8. Lozingen in water (ton/m€)		
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	-	0
9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)		
9.1 Aantal tonnen gevaarlijk afval en radioactief afval van de ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0,9	0,6
INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSMOMSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN ONKOPING		
10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)		
10.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen	0,00%	0,00%
11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (%)		
11.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen of zonder regelingen voor de afhandeling van klachten waarmee schendingen van die VN-beginselen of OESO-richtlijnen kunnen worden aangepakt	24,30%	28,40%
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)		

INDICATOREN VOOR ONGUNSTIGE EFFECTEN OP DUURZAAMHEIDSFACTOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	15,50%	14,90%
13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)		
13.1 Gemiddelde verhouding tussen aantal vrouwelijke en mannelijke leden in de raad van bestuur van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage van alle leden in de raad van bestuur	40,30%	41,00%
14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunition, chemische wapens en biologische wapens) (%)		
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,00%	0,00%
INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN		
15. BKG-intensiteit (Kton CO₂e/m€)		
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	0,3	0,2
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	0,1	0,1
16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)		
16.1 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (absoluut aantal), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	n.v.t.	n.v.t.
16.2 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (relatief aantal gedeeld door alle landen waarin is belegd), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	n.v.t.	n.v.t.

Paragraaf 1.8 van het jaarverslag toont ook de broeikasgasindicatoren zoals getoond bij onderdelen 1, 2 en 3. De onderhavige tabel toont een vergelijking tussen 1 januari en 31 december 2023. De resultaten in het jaarverslag tonen het gemiddelde over de vier kwartalen van 2023. Derhalve komen de cijfers niet overeen.

2.2. En in vergelijking met voorafgaande periodes?

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiode zijn in Tabel 1 zowel de data per 31 december 2022 als per 31 december 2023 opgenomen. Een vergelijking tussen beide periodes is nog moeilijk omdat de data nog in ontwikkeling is en nog niet alle ondernemingen en instellingen de gevraagde data verstrekken.

De broeikasgasemissies per miljoen belegd vermogen zijn in 2023 licht gedaald ten opzichte van 2022. De scope 3 emissies zijn gestegen, maar dit wordt deels veroorzaakt door ontwikkelingen in de meetmethode voor scope 3 broeikasgasemissies, waardoor we niet kunnen aangeven of een verandering tussen 2022 en 2023 wordt veroorzaakt door een verandering in de meetmethode of een verandering in de emissies. De daling van scope 1 en 2 emissies wordt mede veroorzaakt door een daling van de blootstelling aan de fossiele sector en een daling van de broeikasgasintensiteit per onderneming en instelling.

Het Fonds belegt niet in ondernemingen en instellingen die betrokken zijn bij schending van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en in ondernemingen en instellingen die betrokken zijn bij controversiële wapens. Een aanzienlijk deel van de ondernemingen en instellingen heeft echter nog geen goede procedures om deze beginselen te monitoren. In 2023 is relatief weinig veranderd in de gemiddelde loonkloof tussen mannen en vrouwen en in de genderdiversiteit van de raden van bestuur.

2.3. Hoe hebben de duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan het behalen van de duurzame beleggingsdoelstellingen?

Het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum met daarin opgenomen de ondernemingen en instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waaronder dat beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen. Voor dit Fonds geldt dat belegd wordt in ondernemingen en/of instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, die een bijdrage leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. De beoordelingsprocedure vindt plaats aan de hand van het duurzaamheidsraamwerk van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid en op basis van een groot aantal indicatoren voor de duurzaamheidsthema's die materieel zijn voor de betreffende (obligatie van de) onderneming of instelling, inclusief de 'indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheid', die inzicht geven in de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, de mogelijke ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, en het management daarvan door de onderneming of instelling. De beoordelingsprocedure staat uitgebreider omschreven in het prospectus.

De Duurzame Beleggingen die het Fonds heeft gedaan waren conform het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. In het antwoord op vraag 2.1 is aangegeven hoe de duurzaamheidsindicatoren van het Fonds hebben gepresteerd en in het paragraaf 1.1. van het jaarverslag is beschreven hoe wordt vastgesteld dat alle beleggingen van het Fonds voldoen aan de screeningsvoorwaarden die worden gehanteerd om te testen of zij geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen.

2.3.1. Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Zoals in het antwoord op de voorgaande vraag is aangegeven, heeft de beoordeling van (obligaties van) ondernemingen en instellingen plaatsgevonden aan de hand van een groot aantal kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren. De indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' zijn daar allen onderdeel van en zijn gepresenteerd in het antwoord op vraag 2.1.

2.3.2. Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de Verenigde Naties inzake bedrijfsleven en mensenrechten?

Ondernemingen en instellingen die door middel van het duurzaamheidsraamwerk van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden gecategoriseerd als "overtreding internationale standaarden" worden uitgesloten van belegging. Hieronder vallen onder meer ondernemingen en instellingen die de principes schenden zoals vastgelegd in de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights.

3. Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.



Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd, is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, waarin het Fonds belegt, moeten voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria. Als blijkt dat ondernemingen of instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, hier niet aan voldoen, dan zal Cardano niet (of niet langer) in (obligaties van) deze ondernemingen of instellingen beleggen.

Zoals in de antwoorden op vragen 2.1 en 2.3 is aangegeven, bevat de beoordelingsprocedure alle indicatoren zoals genoemd in de 'Verklaring belangrijkste ongunstige effecten', zoals de uitstoot van broeikasgassen, blootstelling aan fossiele brandstoffen, impact op de biodiversiteit, waterremissies, mensenrechtencontroverses, blootstelling aan wapens, implementatie van ILO-conventies en bestuursdiversiteit. De beoordelingsprocedure van Cardano gaat een stap verder dan enkel het hanteren van deze indicatoren door dieper in te gaan op het huidige en verwachte toekomstige gedrag van ondernemingen en instellingen en de bijdrage van de onderneming en instelling, dan wel door hen uitgegeven obligaties, aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. De 'Verklaring belangrijkste ongunstige effecten' van Cardano is te vinden op de website www.cardano.nl.

Cardano rapporteert op haar website tevens de ondernemingen en instellingen die onderdeel uitmaken van de gehanteerde benchmark en die zijn uitgesloten wegens niet-naleving van minimaal één van de gestelde voorwaarden in het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

4. Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?



Onderstaande lijst toont de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het Fonds vormen aan het einde van de referentieperiode (31-12-2023) in vergelijking met het begin van de referentieperiode (01-01-2023).

Tabel 3: Top 15 beleggingen van het Fonds

De omvang van een individuele top 15 belegging wordt alleen getoond als deze op de genoemde datum in de top 15 viel. Dus als de omvang op een bepaalde datum ontbreekt in Tabel 3 wil dat niet zeggen dat het Fonds niet in de betreffende belegging belegde op dat moment. Als een belegging er niet was op genoemde datum wordt dat aangeduid met 0,0%. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

	Grootste beleggingen	Sector	Land	% Activa 31-12-2023	% Activa 01-01-2023
1	Banque Federative Du Credit Mutuel S.a.	Banks	FR	4,40%	
2	Engie S.a.	Multi-utilities	FR	3,80%	3,20%
3	DNB BANK ASA	Banks	NO	2,70%	

	Grootste beleggingen	Sector	Land	% Activa 31-12-2023	% Activa 01-01-2023
4	Caixabank, S.a.	Banks	ES	2,60%	3,40%
5	Intesa Sanpaolo Spa	Banks	IT	2,50%	2,10%
6	Aib Group Public Limited Company	Banks	IE	2,10%	2,30%
7	Volkswagen Ag	Automobiles & Components	DE	2,10%	1,90%
8	Swedbank Ab	Banks	SE	2,00%	
9	Edp - Energias De Portugal, S.a.	Electric Utilities	PT	2,00%	2,30%
10	Iberdrola, S.a.	Electric Utilities	ES	1,90%	2,30%
11	Prologis International Funding II S.A.	Banks	LU	1,90%	2,50%
12	ABN AMRO Bank N.V.	Banks	NL	1,80%	2,00%
13	Telefonica S.a.	Telecommunication Services	ES	1,80%	
14	Natwest Group PLC	Banks	GB	1,70%	
15	Bnp Paribas S.a.	Banks	FR	1,70%	2,20%
16	Tennet Holding B.v.	Electric Distribution & Transmission	NL		4,10%
17	Banco Santander, S.a.	Banks	ES		2,30%
18	Vonovia Se	Real estate	DE		2,20%
19	CTP B.V.	Real estate	NL		2,00%
20	Axa S.a.	Insurance	FR		1,90%

De belangrijkste veranderingen gedurende het jaar worden veroorzaakt door de aan- en verkoop van een aantal nieuwe duurzame obligaties van met name financiële instellingen.

5. Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



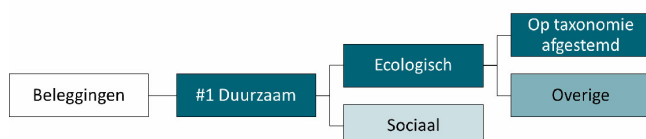
Het aandeel Duurzaamheidsgerelateerde beleggingen voor dit Fonds over de referentieperiode bedroeg **100%**. Dit aandeel wordt verder uitgesplitst in het antwoord op vraag 5.1.

5.1. Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

#1 Duurzaam omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

#2 Niet duurzaam omvat beleggingen die niet als duurzame belegging gelden.



In lijn met het antwoord op vraag 9 is '#2 Niet duurzaam' weggelaten in bovenstaande grafische weergave van de activa-allocatie.

Alle beleggingen in het Fonds hebben duurzaam beleggen als doel. Van deze beleggingen levert zoals aangetoond in het antwoord op vraag 2, 100% een positieve bijdrage aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Van de ondernemingen en instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, waarin wordt belegd, levert 100% een bijdrage aan ten minste één van de ecologische doelstellingen en 100% een bijdrage aan tenminste één van de sociale doelstellingen. Een (obligatie van een) onderneming of instelling kan aan meerdere doelstellingen een bijdrage leveren.

Van de ondernemingen en instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, waarin wordt belegd is 13,1% afgestemd op de EU Taxonomie, waarvan 11,3% heeft bijgedragen aan mitigatie van klimaatverandering en 0,8% aan adaptatie aan klimaatverandering.²

5.2. In welke economische sectoren werd belegd?

Onderstaande lijst toont alle sectoren waarin het Fonds belegt aan het einde van de referentieperiode (31-12-2023) in vergelijking met het begin van de referentieperiode (01-01-2023).

² Merk op dat de som van mitigatie en adaptatiebijdragen niet optelt tot het totaal van de opbrengsten dat is afgestemd op de EU Taxonomie vanwege onvolkomenheden in de rapportages van enkele ondernemingen of instellingen. Indien de gerapporteerde mitigatie- en adaptatiebijdragen van een onderneming of instelling niet correct optelt tot de totaal gerapporteerde bijdrage, worden de bijdragen aan mitigatie en adaptatie leeg gelaten om zo dubbeltellingen te voorkomen.

Tabel 4: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2023	Per 01-01-2023
Banks	42,00%	39,10%
Electric Utilities	10,60%	9,30%
Multi-utilities	8,00%	5,10%
Real estate	6,50%	9,50%
Electric Distribution & Transmission	6,20%	10,10%
Insurance	5,60%	6,10%
Telecommunication Services	4,60%	2,80%
Automobiles & Components	4,50%	2,30%
Supranationals	2,20%	0,00%
Gas Utilities	2,00%	3,60%
Software & Services	1,50%	1,60%
Transportation & Logistics	1,50%	2,00%
Health Care Equipment & Services	1,00%	1,20%
Food & Staples Retailing	1,00%	0,80%
Commercial & Professional Services	0,50%	0,20%
Chemicals	0,50%	1,10%
Consumer Durables & Apparel	0,40%	0,10%
Household & Personal Products	0,40%	0,60%
Restaurants	0,40%	0,60%
Capital Goods 1: Aerospace & Defense++	0,20%	0,30%
Sovereigns	0,10%	1,20%
Metals & Mining	0,10%	0,70%
Oil, Gas & Consumable Fuels	0,00%	0,80%
Food Beverage & Tobacco	0,00%	0,50%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	0,00%	0,20%

Zoals Tabel 4 laat zien is er gedurende het jaar een lichte verschuiving in de allocatie van de obligaties geweest naar banken, nutsbedrijven, telecommunicatie en auto's, ten koste van vastgoed en elektrische distributie. Dit is deels het gevolg van marktbevingen. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

6. In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?



Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen*?

☒ Ja

☒ In fossiel gas

☒ In kernenergie

☐ Nee

* Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ('klimaatmitigatie') en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeeft.
- de **kapitaaluitgaven** ('CapEx') die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bijvoorbeeld voor een transitie naar een groene economie.
- de **operationele uitgaven** ('OpEx') die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

De twee onderstaande grafieken geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft de eerste grafiek de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl de tweede grafiek alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.

Van de ondernemingen en instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, waarin wordt belegd is 13,1% afgestemd op de EU Taxonomie, betreffende een veelheid aan diverse beleggingen in ecologisch duurzame economische activiteiten waarvan 11,3% heeft bijgedragen aan mitigatie van klimaatverandering en 0,8% aan adaptatie aan klimaatverandering. Van de overgebleven 1,0% is geen data beschikbaar over het type activiteit vanwege onvolledige rapportages door de ondernemingen en instellingen. Voor de overige doelstellingen van artikel 9 van de Taxonomieverordening (water, circulaire economie, verontreiniging en biodiversiteit) waren in 2023 nog geen technische screeningcriteria van kracht.

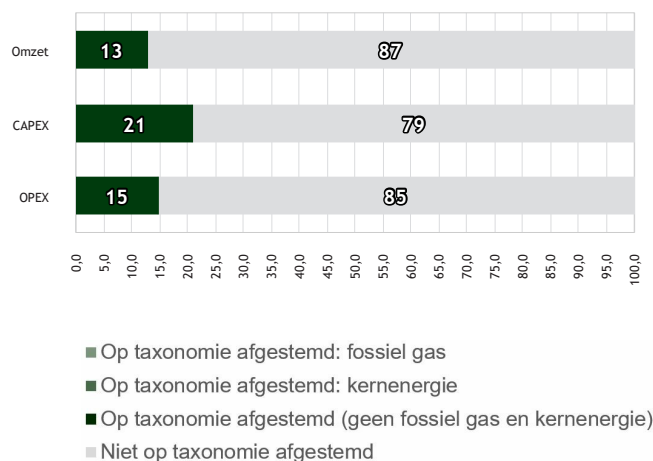
Een drietal ondernemingen in het Fonds was betrokken bij nucleaire en gasactiviteiten die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' in lijn met de EU Taxonomie, te weten Engie SA, ENBW AG, en Electricité de France SA. Rond de 1% van hun omzet, kapitaaluitgaven en operationele uitgaven waren afgestemd op de EU-taxonomie. In totaal was 0,2% van de opbrengsten, 0,3% van de kapitaalsuitgaven en 0,4% van de operationele uitgaven van de ondernemingen en instellingen waar in is belegd gerelateerd aan nucleaire en gasactiviteiten die voldoen aan de EU Taxonomie.

De cijfers opgenomen bij vragen 6, 6.1, 6.2 en 7 zijn gebaseerd op data verkregen van een externe dataleverancier, gebaseerd op door ondernemingen en instellingen zelf gerapporteerde data. Nog niet voor alle relevante activiteiten is informatie met betrekking tot de afstemming op de EU taxonomie beschikbaar. Hiervoor zijn voornamelijk twee oorzaken aan te duiden. In de eerste plaats kan dit komen doordat de ondernemingen en instellingen waarin is belegd wel onder de reikwijdte van de regelgeving vallen, maar geldt de rapportageverplichting voor hen nog niet, omdat deze gefaseerd worden ingevoerd op basis van de grootte van de onderneming of instelling. De reikwijdte van ondernemingen en instellingen die onder de regelgeving vallen wordt uitgebreid met de implementatie van de EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), al zullen er dan alsnog ook ondernemingen en instellingen zijn waarin door het Fonds wordt belegd die niet hoeven te rapporteren, bijvoorbeeld omdat ze onder de gestelde drempelwaarden vallen. Ook kan de beperkte beschikbaarheid van data komen doordat de technische screeningcriteria voor specifieke activiteiten nog niet door de Europese Commissie zijn vastgesteld. Zo zijn in 2021 voor de twee klimaat-gerelateerde doelstellingen de eerste screeningcriteria aangenomen en deze worden van tijd tot tijd uitgebreid met nieuwe activiteiten. Per 1 januari 2024 zijn de eerste screeningcriteria voor de overige vier milieudoelstellingen (water, circulaire economie, verontreiniging en biodiversiteit) van kracht geworden, al vindt de invoering van de rapportageverplichting daarover gefaseerd plaats over de periode 2024-2026. De verwachting is dat de komende jaren steeds meer betrouwbare Taxonomie-gerelateerde informatie beschikbaar zal komen.

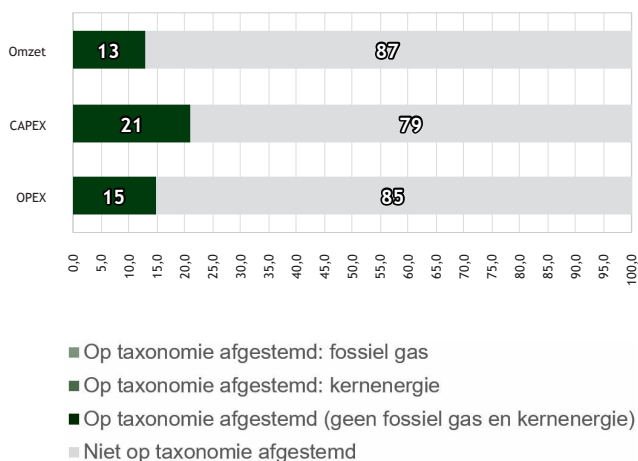
De overeenstemming van de beleggingen met de eisen van de Taxonomieverordening is niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of een toetsing door een of meer derden.

Figuur 2 en 3: afstemming op EU Taxonomie

Afstemming op taxonomie van beleggingen **inclusief** staatsobligaties*



Afstemming op taxonomie van beleggingen **exclusief** staatsobligaties*



Dit diagram vertegenwoordigt 100% van de totale beleggingen.

* In deze grafieken omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan staatsschulden.

Omwille van de bovenstaande verplichte weergave zijn de waarden in deze grafieken afgerond op hele procenten. Dat betekent dat waarden kleiner dan 0,50% zijn afgerond op 0%. Waar deze afronding vertekening zou geven in het totale op hele procenten afgeronde percentage op taxonomie afgestemde beleggingen, zijn de onafgeronde waarden voor fossiel gas en kernenergie kleiner dan 0,50% opgeteld bij de categorie "Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)" en is de som vervolgens afgerond op hele procenten.

6.1. Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

13,1% van de omzet is afgestemd op de EU-taxonomie, bestaande uit 3,3% faciliterende activiteiten en 1,5% transitieactiviteiten. 3,2% bestond uit zogenaamde 'eigen prestaties'. Deze laatste categorie omvat activiteiten die een significante bijdrage leveren aan de klimaat-gerelateerde doelstellingen van de Taxonomieverordening door hun eigen prestaties, zoals een economische activiteit die op een duurzame wijze wordt uitgevoerd. Van de overgebleven 5,1% is geen data beschikbaar over het type activiteit vanwege onvolledige rapportages door de ondernemingen en instellingen.

21,1% van de kapitaaluitgaven (CapEx) is afgestemd op de EU-taxonomie, bestaande uit 6,4% faciliterende activiteiten en 1,7% transitieactiviteiten. 5,4% bestond uit zogenaamde 'eigen prestaties' en de overgebleven 7,7% is niet geclassificeerd.

14,5% operationele uitgaven (OpEx) is afgestemd op de EU-taxonomie, bestaande uit 5,3% faciliterende activiteiten en 0% transitieactiviteiten. 2,7% bestond uit zogenaamde 'eigen prestaties' en de overgebleven 6,5% is niet geclassificeerd.

6.2. Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?

Ten opzichte van 2022 is het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen afgenomen. De op de EU-taxonomie afgestemde omzet is gedaald van 15,5% naar 13,1%, de kapitaaluitgaven (CapEx) zijn gedaald van 24,1% naar 21,1% en de operationele uitgaven (OpEx) zijn gedaald van 16,2% naar 14,5%. Deze verandering is grotendeels te verklaren door aangepaste rapportage door de ondernemingen en instellingen waarin het Fonds belegt. Het zijn nieuwe indicatoren en al doende ontwikkelen ondernemingen en instellingen hoe ze moeten berekenen en er over moeten rapporteren, waardoor het bijvoorbeeld is voorgekomen dat ondernemingen en instellingen nu lagere percentages rapporteren, omdat ze vorig jaar een overschatting hebben gegeven. Het is de verwachting dat de komende jaren deze percentages verder zullen stijgen als meer ondernemingen en instellingen hier over rapporteren. Momenteel zijn er nog geen conclusies te verbinden aan de verandering van het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen.

7. Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Dit betreft duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling **die geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de EU-taxonomie.



100% van de beleggingen in het Fonds hebben een positieve bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Aangezien 13,1% is afgestemd op de EU-taxonomie, draagt 87% van de beleggingen bij aan de doelstellingen, ondanks dat die niet zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

8. Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?



100% van de beleggingen in het Fonds droegen positief bij aan de gemeenschappen waarin zij opereren, beheersten de sociale risico's en negatieve sociale effecten zoveel mogelijk of leverden een positieve bijdrage aan het welzijn van hun medewerkers door hun arbeidsbeleid en health & safety beleid. Ondernemingen en instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, kunnen een bijdrage leveren aan meerdere doelen. Bijvoorbeeld ondernemingen die investeren in hernieuwbare energie maar die ook goed arbeidsbeleid en health & safety beleid hebben, kunnen een bijdrage leveren aan zowel een ecologisch als een sociaal doel.

9. Welke beleggingen zijn opgenomen in "#2 Niet duurzaam"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?



Geen van de beleggingen in obligaties van ondernemingen en instellingen valt onder de noemer '#2 Niet duurzaam' aangezien de beleggingen dienen te voldoen aan minimale duurzaamheidscriteria van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. Het Fonds is zoveel als mogelijk belegd in deze obligaties. Ter afdekking van bepaalde risico's of voor het verzorgen van liquiditeit, belegde het Fonds in liquide middelen, derivaten en ETF's. Deze beleggingen waren immer tijdelijk van aard en werden zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk afgebouwd.

10. Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de duurzame beleggingsdoelstelling te verwezenlijken?



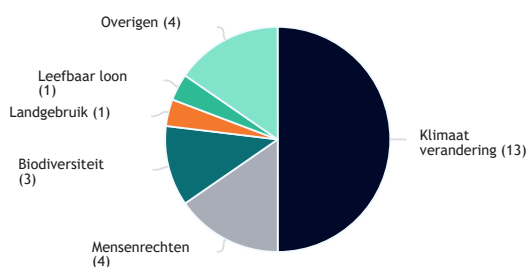
Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd (zie vraag 2 en onderliggende subvragen), is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, waarin het Fonds belegt, moeten voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria. Als blijkt dat ondernemingen of instellingen, dan wel door hen uitgegeven obligaties, hier niet aan voldoen, dan zal Cardano niet (of niet langer) in (obligaties van) deze ondernemingen of instellingen beleggen.

Tevens zijn in 2023 de grenzen zoals gehanteerd bij de beoordeling van (obligaties van) ondernemingen en instellingen opnieuw beoordeeld en aangescherpt. Zo heeft Cardano de maximum afhankelijkheid van kolen verlaagd en worden ondernemingen met opbrengsten uit onconventionele olie of gas strenger beoordeeld. Ten slotte wordt voortaan ook gecontroleerd of ondernemingen en instellingen essentiële diensten verlenen aan ondernemingen en instellingen die betrokken zijn bij tabak, gokken of pornografie en wordt strenger gekeken naar gebruik van dieren voor entertainment.

Daarnaast worden ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd, onder meer middels engagement, aangespoord om (meer) duurzaam te opereren en zich aan te passen aan de duurzaamheidstransities die momenteel gaande zijn.

In onderstaande grafiek wordt inzicht gegeven in het aantal engagements van Cardano per onderwerp gedurende de referentieperiode ten behoeve van het Fonds.

Figuur 4: Engagements per onderwerp



11. Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de duurzame referentiebenchmark?

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.



Voor dit financiële product is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen om te meten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die het promoot. Derhalve is deze vraag, en daarmee ook onderstaande subvragen, niet van toepassing.

11.1. Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Niet van toepassing.

11.2. Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de duurzame beleggingsdoelstelling?

Niet van toepassing.

11.3. Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing.

11.4. Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?

Niet van toepassing.

Cardano | Weena 690, 21e etage, Postbus 19293, 3001 BG Rotterdam, Nederland

T: +31 (0)10 206 1300 | E: info@cardano.com | W: cardano.nl

Cardano Asset Management N.V. is onderdeel van de Cardano Group

en statutair gevestigd te Rotterdam - KvK-nummer: 30143634.