

cardano

Jaarverslag 2024
Cardano Green, Social &
Sustainable Euro Credit



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.C. Strijbos - Chief Finance en Risk Officer
J. Sunderman - Head of Sustainable Asset Management
H.S.R. Veelaert - Chief Investment Officer (tot 31 maart 2024)

Raad van Toezicht

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

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigenaar Cardano 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

EY Accountants B.V.
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, 17 maart 2025.

Inhoudsopgave

Definities	4
Voorwoord	5
Verslag van de Raad van Toezicht	7
1 Verslag van de beheerder	10
1.1 Fondsprofiel en beleggingsfilosofie	11
1.2 Door Cardano beheerde beleggingsinstellingen	12
1.3 Juridische & Fiscale aspecten	12
1.4 Verslaglegging en overige informatie	13
1.5 Kerncijfers	13
1.6 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	14
1.7 Marktonwikkelingen en vooruitzichten	18
1.8 Ontwikkelingen rondom duurzaamheid	20
1.9 Risicomanagement	22
1.10 Risico's in de verslagperiode	30
1.11 Verklaring omtrent bedrijfsvoering	32
1.12 Portefeuillebeleid en rendement	32
1.13 Beloningsbeleid	35
2 Jaarrekening 2024	41
2.1 Balans	42
2.2 Winst- en verliesrekening	42
2.3 Kasstroomoverzicht	43
2.4 Grondslagen, risico's en overige informatie m.b.t. de jaarrekening	44
2.5 Toelichting op de balans	53
2.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening	63
2.7 Overige toelichtingen	66
2.8 Beloning Raad van Toezicht	66
3 Overige gegevens	68
3.1 Belangen directie en Raad van Toezicht	69
3.2 Statutaire winstbestemmingsregeling	69
3.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	70
4 Bijlage	75

Definities

In dit document hebben de volgende woorden de daarbij genoemde betekenis

Beheerder	De beheerder is Cardano Asset Management N.V. (Cardano) 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 het prospectus van het Fonds.
Duurzame Belegging	De door Cardano gehanteerde definitie van een duurzame belegging, in lijn met de vereisten van de SFDR en zoals nader uitgewerkt in het prospectus van het Fonds.
ESG	Environmental, Social en Governance
Fonds	Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit
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
SFDR	Verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende informatieverschaffing 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
Webpagina	De website van de Beheerder: www.cardano.nl/onze-fondsen

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 2024 van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit. Met het jaarverslag geven wij inzicht in de resultaten die in 2024 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, dat zich kenmerkt door het hebben van bepaalde duurzaamheidskarakteristieken en/of duurzaamheidsdoelstellingen, heeft ook in 2024 geleid tot succes en markterkenning, met onder meer toegekende prijzen van Financial Investigator en Alpha Research.

In 2024 werden de obligatiekoersen in Europa voornamelijk bepaald door inflatieverwachtingen, rentebesluiten van centrale banken en de uitslag van de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Het voorgenomen beleid van Donald Trump heeft een positief effect op de Amerikaanse economie, maar werkt naar verwachting ook een hogere inflatie in de hand. Beleggers in Amerikaanse staatsobligaties sorteerden hier dan ook al op voor, waardoor de 10-jaars Amerikaanse staatsrente met bijna 70 basispunten naar 4,57% steeg en de rente op Duitse staatsobligaties hierdoor ook opliep naar 2,37%. Het optimisme over de economie en de beter dan verwachte bedrijfswinsten zorgden voor een positieve stemming ten aanzien van bedrijfsobligaties. Hierdoor daalde de creditspread gedurende het verslagjaar over de gehele linie naar zeer lage niveaus.

Hoewel de hogere kapitaalmarkt het fondsrendement enigszins drukte, zorgden de lagere creditspreads en de ontvangen rentecoupons in dit geval voor een positief rendement. Actief beheer voegde daarbovenop extra waarde toe. De overweging in financiële bedrijven, met name in vastgoed en verzekeraars, ten opzichte van niet-financiële bedrijven droeg bij aan het rendement.

De Cardano groep, en als onderdeel daarvan de Beheerder van het Fonds, Cardano Asset Management N.V., een 100 % dochter van Cardano Nederland B.V., is per 4 november 2024 onderdeel geworden van Mercer, gevestigd te New York (Verenigde Staten). Mercer is een marktleider in het optimaliseren van pensioen- en beleggingsoplossingen. Het uitgangspunt bij de overname is het samenbrengen van de expertise van zowel Mercer als Cardano, waarmee beide partijen klanten en hun veranderende behoeften optimaal kunnen ondersteunen. Als gevolg van de overname van Cardano door Mercer hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden met betrekking tot het Fonds. Voor nadere informatie over de overname wordt verwezen naar de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Gedurende 2024 heeft Cardano verdere invulling gegeven aan haar duurzame beleggingsbeleid in het licht van de (veranderende) Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en taxonomie regelgeving, waarbij met ingang van 1 januari 2024 het duurzaamheidsbeleid op een aantal onderdelen is verfijnd. Op 21 augustus 2024 publiceerde de Europese toezichthouder ESMA verder de “Richtsnoeren voor fondsbenamingen met gebruik van ESG- of duurzaamheidsgerelateerde termen” (ESMA Richtsnoeren Fondsnamen). De ESMA Richtsnoeren Fondsnamen beogen een verbeterde afstemming van ESG-gerelateerde fondsnamen op de duurzaamheidskenmerken of -doelstellingen van fondsen. Voor fondsen - die een ESG- of duurzaamheidsgerelateerde term in de naam hebben – gelden per 21 mei 2025 bepaalde beleggingsvereisten en verplichte uitsluitingen. Het prospectus van het Fonds is in lijn daarmee aangepast.

Andere belangrijke ontwikkelingen voor het Fonds betroffen de naamswijziging van het Fonds en de aanpassing van de vergoedingsstructuur. Voor nadere informatie over deze wijzigingen wordt verwezen naar [paragraaf 1.6](#).

Wij danken u voor het in ons gestelde vertrouwen.



Rotterdam, 12 maart 2025

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

Verslag van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht ("RvT") heeft als taak toezicht te houden op de Beheerder en staat die 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 2024 bestond de RvT uit de heren B. Blocq, J.H.M. Janssen Daalen en E. Comon. Gedurende de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in de samenstelling van de RvT.

De heer E. Comon vervult daarnaast de functie van Chief Capital & Investment Officer bij Athora Netherlands N.V. Er participeren aan Athora Netherlands N.V. gelieerde entiteiten in het Fonds, namelijk via de Zwitserleven fondsen.

Ontwikkelingen Beheerder

Cardano Asset Management N.V. is beheerder van een ICBE als bedoeld in artikel 1:1 Wet financieel toezicht (hierna "Cardano" of de "Beheerder") en voert het beheer over het Fonds.

Op het moment van publicatie van het jaarverslag bestaat de vijfhoofdige directie van Cardano uit H.H.J.G. Naus (Chief Executive Officer, CEO), M.C. Strijbos (Chief Finance and Risk Officer, CFRO), J. Sunderman (Head of Sustainable Asset Management), E.R. de Beijer-van der Vorst (Chief Commercial Officer, CCO) en M.E. Petit (Head of Investment Solutions). In de verslagperiode hebben wijzigingen plaatsgevonden in de directie van Cardano. Op 11 januari 2024 werd mevrouw E.R. de Beijer-van der Vorst benoemd tot CCO. Daarnaast is M.E. Petit per diezelfde datum toegetreden tot de directie van Cardano en bekleedt de functie van Head of Investment Solutions. Door een organisatorische herschikking maakt H.S.R. Veelaert per 1 april 2024 geen onderdeel meer uit van de directie. Zij zal haar rol blijven vervullen als Chief Investment Officer (CIO). Verder heeft de heer H.H.J.G. Naus op 23 januari aangekondigd dat hij per 1 april 2025 zal terugtreden als CEO. Hij zal worden opgevolgd door de heer J. Sunderman die per diezelfde datum zijn taken als CEO zal overnemen.

De Cardano groep, en als onderdeel daarvan de Beheerder van de Fondsen, Cardano Asset Management N.V., een 100 % dochter van Cardano Nederland B.V., is per 4 november 2024 onderdeel geworden van Mercer, gevestigd te New York (Verenigde Staten). Mercer is een marktleider in het optimaliseren van pensioen- en beleggingsoplossingen. Het uitgangspunt bij de overname en het samenbrengen van de expertise van zowel Mercer als Cardano is het bieden van een unieke combinatie waarmee beide partijen klanten en hun veranderende behoeften optimaal kunnen ondersteunen. Als gevolg van de overname van Cardano door Mercer hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden met betrekking tot het Fonds. Voor nadere informatie over de overname wordt verwezen naar het verslag en de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Gedurende 2024 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 overname van de Cardano groep door Mercer, de aanpassing van de vergoedingsstructuur van het Fonds door middel van de introductie van een servicevergoeding, alsmede het nauwer laten aansluiten van de fondsnaam op het gevoerde duurzaamheidsbeleid binnen het Fonds. Tevens heeft de RvT aandacht besteed aan de verdere integratie van Cardano Asset Management N.V. en Cardano Risk Management B.V. De RvT is in dit kader gedurende 2024 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 2024 en 31 december 2024 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 en voor de opzet en werking van de interne risicobeheersing van Cardano, rekening houdend met de uitbesteding van de administratie van het Fonds aan BNP Paribas S.A.. Tevens 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.

Voorts was er aandacht voor de overname van Cardano door Mercer, de organisatorische en strategische ontwikkelingen en voor de personele mutaties binnen (de directie van) Cardano. Na voltooiing van de overname is tevens gesproken over de nieuwe strategie van Cardano als gevolg van de overname door Mercer. De RvT heeft er gedurende 2024 onverminderd op toegezien dat de belangen van de beleggers in het Fonds door de directie van Cardano Asset Management N.V. doorlopend bewaakt bleven.

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. De mate waarin de financiële doelstellingen en de niet-financiële doelstellingen zijn behaald, worden voor het Fonds nader beschreven in het Verslag van de Beheerder.

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 aan de verschillende duurzaamheidstransities die gaande zijn. In dit kader is de RvT door Cardano gedurende 2024 op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen rond de SFDR en de wijze waarop de Beheerder het duurzaamheidsbeleid heeft geactualiseerd in het prospectus van het Fonds. De duurzaamheidsregelgeving zal naar verwachting verder blijven 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. Tevens is aandacht geschonken aan andere ontwikkelingen met betrekking tot wet- en regelgeving, waaronder de te verwachten impact van de zogeheten Digital Operational Resilience Act (DORA), welke per 17 januari 2025 is geëffectueerd en ziet op het borgen van een robuuste inrichting van digitale informatiesystemen voor financiële ondernemingen.

Wijziging voorwaarden

Over door Cardano voorgenomen materiële wijzigingen in de voorwaarden van het Fonds vindt 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 2024 leidden tot aanpassingen in de fondsvoorwaarden, betroffen de naamswijziging van het Fonds alsmede de aanpassing van de vergoedingsstructuur.

De RvT heeft ook specifiek aandacht besteed aan de servicevergoeding die per 1 september 2024 naast de bestaande beheervergoeding werd geïntroduceerd voor het Fonds alsmede aan de verhoging van de beheervergoeding. Dit leidde tot een beperkte kostenverhoging voor participanten, hetgeen de Beheerder gerechtvaardigd acht gezien de gestegen kosten van diensten verricht door derde partijen en toegenomen kosten ten behoeve van het voldoen aan nieuwe en ontwikkelende wet- en regelgeving. Daarbij heeft de Beheerder in het oog gehouden dat de vergoedingsstructuur van het Fonds competitief blijft ten opzichte van vergelijkbare fondsen van concurrenten, welke doorgaans al een servicevergoeding in rekening brengen.

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

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, waaronder duurzaamheidsrisico'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 en een extra bevestiging van de zorgvuldigheid van de Beheerder van het Fonds verkregen. Met betrekking tot de opzet en werking van de interne risicomanagementsystemen heeft de RvT kunnen vaststellen dat de Beheerder van het Fonds iedere reguliere vergadering verslag heeft gedaan over de uitkomsten ter zake het

gevoerde risicomanagement 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. In dit kader is met De RvT tevens gesproken over aanbevelingen die de accountant had ten aanzien van de aanscherping van de vastlegging van specifieke compliance processen waaraan de Beheerder in 2024 passende opvolging heeft gegeven.

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 is niet gebleken dat er transacties zijn uitgevoerd met gelieerde partijen. Met betrekking tot interne beheersingssystemen heeft Cardano over 2024 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Dit rapport is gecontroleerd door KPMG Advisory N.V., een IT-auditor, na beoordeling en vaststelling van een adequate beschrijving, opzet 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 2024

Als voorbereiding op de controle van de jaarrekening over 2024 heeft de accountant op 22 oktober 2024 de kernpunten van het controleplan met de RvT en de directie van Cardano besproken. Daarin is onder meer gesproken over hoe Cardano invulling geeft aan het blijven voldoen aan ontwikkelende wet- en regelgeving, in het bijzonder de SFDR en de DORA.

Op 10 maart 2025 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 2024. Tevens is de controleverklaring bij de jaarrekening van het Fonds besproken, evenals de kwaliteit van de interne risicomanagement- 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 2024 goedkeuren en decharge te verlenen aan Cardano voor het gevoerde beleid ten behoeve van het Fonds in 2024 en aan de RvT voor het uitgeoefende toezicht.

De Raad van Toezicht,

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

Rotterdam, 12 maart 2025

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") 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 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.

De Beheerder heeft daarnaast 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. In dit kader is het Fonds omgevormd naar een participatieklasse in hetzelfde Fonds, oftewel naar Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR. Afgezien van de hernoeming naar deze participatieklasse beschikt deze over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. Daarnaast is de Z1 participatieklasse "Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR" geïntroduceerd, waarbij in tegenstelling tot de C1 participatieklasse geen beheervergoeding in rekening wordt 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 (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.

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.

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 Cardano Duurzaamheidsdoelen.

Meer informatie over het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid is te vinden op de [Webpagina](#) van de Beheerder. De door de SFDR en de Taxonomieverordening voorgeschreven aan duurzaamheid gerelateerde precontractuele informatie is te vinden in het prospectus van het Fonds en voor de periodieke informatie wordt verwezen naar de [bijlage](#) van dit verslag. Voor een uitgebreid verslag over de ontwikkelingen rondom duurzaamheid 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 100% dochter van Cardano Nederland B.V. en onderdeel van Mercer, een bedrijf van Marsh McLennan. 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 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 instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's, ook bekend als UCITS), 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.

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 vier 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 Beleggersinformatie en het prospectus zijn beschikbaar via de [webpagina](#) van de Beheerder. Daar vindt u ook informatie over onder meer de maandelijkse ontwikkeling van het rendement van het Fonds. De jaarrekening, de halfjaarcijfers, het bestuursverslag en de overige gegevens van het Fonds 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 vier 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 2024 (in € 1.000)

NAAM FONDS	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2024	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2023
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	82.477	95.937
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR	300.546	208.156

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 2024 op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS	BENCHMARK ¹
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	5,03%	5,00%
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR	5,37%	5,00%

1 De benchmark van het Fonds is iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates (TR).

Rendement vanaf oprichting op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS ¹	BENCHMARK ²
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	1,51%	1,56%
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR	1,55%	1,56%

1 Betreft rendement op jaarbasis op basis van geometrisch gemiddelde.

2 De benchmark van het Fonds is iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates (TR).

1.6 BEHEERONTWIKKELINGEN IN DE VERSLAGPERIODE

Overname Cardano door Mercer

De Cardano groep, en als onderdeel daarvan de Beheerder van de Fondsen, Cardano Asset Management N.V., een 100 % dochter van Cardano Nederland B.V., is per 4 november 2024 onderdeel geworden van Mercer, gevestigd te New York (Verenigde Staten). Mercer is een marktleider in het optimaliseren van pensioen- en beleggingsoplossingen. Het uitgangspunt bij de overname en het samenbrengen van de expertise van zowel Mercer als Cardano is het bieden van een unieke combinatie waarmee beide partijen klanten en hun veranderende behoeften optimaal kunnen ondersteunen. Als gevolg van de overname van Cardano door Mercer hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden met betrekking tot het Fonds. Voor nadere informatie over de overname wordt verwezen naar de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Uitbesteding werkzaamheden uitvoering van beleggingsorders

Met ingang van 7 februari 2024 zijn de werkzaamheden rondom de uitvoering van beleggingsorders voor de Fondsen uitbesteed aan een aan Cardano gelieerde partij, namelijk Cardano Risk Management B.V. Om deze reden is Cardano Risk Management B.V. toegevoegd aan het overzicht met gehanteerde uitbestedingsrelaties voor de Fondsen in het Prospectus. Voor 7 februari 2024 vond de uitvoering van de betreffende werkzaamheden plaats door Cardano Asset Management N.V. Deze wijziging heeft geen wezenlijke gevolgen voor de participanten in de Fondsen.

Samenstelling van de directie

Op het moment van publicatie van het jaarverslag bestaat de vijfhoofdige directie van Cardano uit H.H.J.G. Naus (Chief Executive Officer, CEO), M.C. Strijbos (Chief Finance and Risk Officer, CFRO), J. Sunderman (Head of Sustainable Asset Management), 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 hebben wijzigingen plaatsgevonden in de directie van Cardano. Op 11 januari 2024 werd mevrouw E.R. de Beijer-van der Vorst benoemd tot CCO. Daarnaast is M.E. Petit per diezelfde datum toetgetreden tot de directie van Cardano en bekleedt de functie van Head of Investment Solutions. Door een organisatorische herschikking maakt H.S.R. Veelaert per 1 april 2024 geen onderdeel meer uit van de directie. Zij zal haar rol blijven vervullen als Chief Investment Officer (CIO). Verder heeft de heer H.H.J.G. Naus op 23 januari aangekondigd dat hij per 1 april 2025 zal terugtreden als CEO. Hij zal worden opgevolgd door de heer J. Sunderman die per diezelfde datum zijn taken als CEO zal overnemen.

Samenstelling Raad van Toezicht

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

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, zijn 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. De bovengenoemde aanpassingen worden in [paragraaf 1.8](#) verder toegelicht.

Aanpassing vergoedingsstructuur

Per 1 september 2024 wijzigden de voorwaarden van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit. De wijziging betrof een aanpassing van de vergoedingsstructuur van het Fonds door middel van introductie van een servicevergoeding alsmede een verhoging van de beheervergoeding.

Voor 1 september 2024 werd voor het Fonds uitsluitend een beheervergoeding in rekening gebracht welke diende ter dekking van alle kosten die de Beheerder maakte ten behoeve van het beheer van het Fonds, met uitzondering van transactiekosten. Per 1 september 2024 werd naast de bestaande beheervergoeding een servicevergoeding geïntroduceerd, analoog aan de servicevergoeding zoals deze veelal voor vergelijkbare fondsen in de markt van toepassing is. In dit kader is een duidelijk onderscheid aangebracht tussen enerzijds een vergoeding aan de Beheerder ten behoeve van het beheer van het Fonds, en anderzijds een servicevergoeding die dient ter dekking van andere kosten en de kosten die de Beheerder maakt uit hoofde van specifieke diensten verleend door derden aan het Fonds, waaronder kosten van de Bewaarder, Accountant, Raad van Toezicht en kosten verband houdend met wettelijk toezicht en regelgeving.

Net als de in rekening gebrachte beheervergoeding werd de servicevergoeding uitgedrukt als percentage op jaarbasis van de intrinsieke waarde van de relevante participatieklasse in het Fonds. De hoogte van de beheervergoeding is als volgt gewijzigd:

Fonds	PARTICIPATIE KLASSE	BEHEERVERGOEDING VANAF 1 SEPTEMBER 2024 OP PARTICIPATIEKLASSENIVEAU	BEHEERVERGOEDING TOT 1 SEPTEMBER 2024 OP PARTICIPATIEKLASSENIVEAU
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	C1 Acc EUR	0,35%	0,30%

De hoogte van de servicevergoeding is als volgt:

Fonds	PARTICIPATIE KLASSE	SERVICEVERGOEDING VANAF 1 SEPTEMBER 2024 OP PARTICIPATIEKLASSENIVEAU	SERVICEVERGOEDING TOT 1 SEPTEMBER 2024 OP PARTICIPATIEKLASSENIVEAU
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	C1 Acc EUR	0,02%	Niet van toepassing

De introductie van een servicevergoeding alsmede de verhoging van de beheervergoeding leidt tot een kostenverhoging voor participanten in het Fonds, hetgeen de Beheerder gerechtvaardigd acht gezien de gestegen kosten van diensten verricht door derde partijen en toegenomen kosten ten behoeve van het voldoen aan nieuwe en ontwikkelende wet- en regelgeving. Daarbij heeft de Beheerder in het oog gehouden dat de vergoedingsstructuur van het Fonds competitief blijft ten opzichte van vergelijkbare fondsen van concurrenten, welke doorgaans al een servicevergoeding in rekening brengen.

Bovenstaande wijziging ziet niet op Participatieklasse "Z", waar de beheer- en servicevergoeding niet via het Fonds in rekening wordt gebracht. In plaats daarvan vordert en int de Beheerder rechtstreeks van de participant een specifieke beheervergoeding.

Gebeurtenissen na balansdatum

Wijziging op- en afslagen en actualisering prospectus

Aanpassing 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 uitgeeft 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 3 februari 2025 zijn de percentages van de op- en afslag gewijzigd:

	OP- EN AFSLAG VANAF 3 FEBRUARI 2025	OP- EN AFSLAG TOT 3 FEBRUARI 2025 ¹
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	Opslag 0,14% Afslag 0,07%	Opslag 0,275% Afslag 0,15%

1 Voor het Fonds geldt per 31 december 2024 deze op- en afslagen.

Introductie maximale op- en afslag

Per 3 februari 2025 heeft de Beheerder, uit oogpunt van transparantie, een maximale op- en afslag geïntroduceerd. In het belang van een Fonds en ter bescherming van de bestaande Participanten in een Fonds, kan de Beheerder bij uitzonderlijke marktomstandigheden dan wel bij substantiële aan- en verkooporders, binnen de maximale op- en afslag, afwijken van de actuele op- en afslagen om aan de werkelijke aan- en verkoopkosten van de onderliggende financiële instrumenten te kunnen voldoen.

De Beheerder berekent periodiek of de lange termijn gemiddelde transactiekosten nog kloppen met de werkelijke kosten. Als dat niet meer klopt dan kan de Beheerder de hoogte van de op- en afslagen wijzigen. Zolang dit niet het maximum te boven gaat, gaan deze wijzigingen direct in en worden deze op de Webpagina gepubliceerd. Per 3 februari 2025 staan de actuele op- en afslagen derhalve altijd op de Webpagina. De maximale hoogte van zowel de opslag als de afslag van het Fonds is 1%.

Aanscherpingen en verduidelijkingen prospectus

Op 3 februari 2025 is in het prospectus een aantal tekstuele aanpassingen doorgevoerd in de beschrijving van het gevoerde duurzaamheidsbeleid van het Fonds. Als gevolg van de publicatie van de ESMA richtsnoeren over het gebruik van ESG termen of aan duurzaamheid gerelateerde termen in fondsnamen wordt verduidelijkt dat het Fonds niet belegt in activiteiten die zijn uitgesloten voor EU-klimaattransitiebenchmarks onder de Benchmarkverordening (EU) 2016/1011.

Naast bovenstaande aanpassingen wordt het prospectus op een aantal andere aspecten verduidelijkt en geactualiseerd.

Voor een nadere toelichting bij de wijzigingen die in deze paragraaf zijn opgenomen wordt verwezen naar de Webpagina van de Beheerder.



Actualisatie prospectus

Op 3 februari 2025 is het prospectus van het Fonds geactualiseerd.

Accountant

Op 17 april 2024 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 2024.

1.7 MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN

Economie en financiële markten

Economie

2024 was het jaar van de verkiezingen, niet alleen in de Verenigde Staten, maar wereldwijd. Meer dan de helft van de wereldbevolking had de mogelijkheid om te stemmen. Opvallend was dat in veel landen de regerende partijen werden afgestraft. De uitslag van de Amerikaanse presidentsverkiezingen was verrassend snel bekend, waarbij de dag na de verkiezingen al duidelijk was dat Trump de volgende president zou worden. Dit was een opluchting voor veel beleggers, die onder andere vreesden voor een langdurige juridische strijd tussen de twee kandidaten. 2024 stond ook in het teken van Amerikaans exceptionalisme, oftewel de voortdurende betere prestaties van de Amerikaanse economie ten opzichte van de rest van de wereld. Dit is te danken aan een aantal structurele factoren, zoals een flexibele arbeidsmarkt, lagere belastingen en lage energiekosten. Daarnaast hebben technologiebedrijven in de Verenigde Staten kunnen floreren dankzij soepele regelgeving. Ook speelden cyclische factoren een rol, zoals de aanhoudende besteding van de Amerikaanse consument. Dit kan echter niet eeuwig doorgaan, wat ook geldt voor de uitgaven van de Amerikaanse overheid. Het fiscale beleid was zowel onder Trump als onder Biden zeer ruimhartig. Dit is op korte termijn gunstig voor de economie, maar leidt tot hoge staatsschulden. Ook hieraan komt naar verwachting uiteindelijk een einde. Voor Europa geldt een ander beeld met een structureel lage groei, onder meer doordat de export van Duitsland naar China hapert.

Vastrentende markten

Het was een moeilijk jaar voor de obligatiemarkten. De renteverlagingen van de Fed en de ECB waren positieve factoren, maar vooral bij de Fed bleven de verlagingen achter ten opzichte van de verwachtingen aan het begin van het jaar. De inflatie daalde niet zo snel als gehoopt. Na de verkiezing van Trump zijn de inflatiezorgen juist toegenomen. Zijn plannen voor importtarieven en immigratiebeperkingen hebben een inflatieverhogend effect. Bovendien lijkt Trump niet van plan om een fiscaal conservatief beleid te voeren. Dat betekent dat de staatsschuld waarschijnlijk nog verder zal oplopen. Hogere schulden betekent dan ook vaak een hogere rente. Per saldo steeg de rente in de Verenigde Staten in 2024 van 3,9% naar 4,6%. Door deze stijging werd ook de Europese rente mee omhooggetrokken. Normaal gesproken zou de zwakke economische groei in Europa een lagere rente betekenen. Het renteverschil tussen de Verenigde Staten en Europa werkt echter als een elastiek. Als de een omhoog gaat trekt het de ander mee omhoog. Maar dit elastiek is, door de verschillende groeiverwachtingen, nu wel opgerekt. Het renteverschil steeg van 1,9% naar 2,2% voor 10-jarige Duitse staatsobligaties. De politieke situatie in Frankrijk baart obligatiebeleggers zorgen. Door de politieke verdeeldheid krijgt Frankrijk het namelijk niet voor elkaar om de overheidsbudgetten onder controle te krijgen. Het tekort over 2024 kwam uit op 6,1%. In 2025 daalt dit naar verwachting naar 5%. Maar dat is nog steeds ver boven de maximale Maastrichtnorm van 3%. Als gevolg van deze onrust steeg de Franse staatsrente van 2,6% naar 3,2% en liep deze duidelijk sneller op dan de Duitse staatsrente, die met 35 basispunten steeg naar 2,4%.

Valuta's

In 2024 waren de valutamarkten erg volatiel. De Amerikaanse dollar bleef het grootste deel van het jaar sterk, dankzij de groei van de Amerikaanse economie en de hoge rente van de Fed. De dollar steeg ook in waarde door geopolitieke onzekerheden, wat de status van de munt als veilige haven versterkte. De Japanse yen verloor waarde door het monetaire beleid van de Bank of Japan. Hoewel de rente tweemaal werd verhoogd, bleef het verschil met de rente in de rest van de wereld groot. De euro was zwak door de matige prestaties van de Europese economie en politieke onzekerheid. Het grote renteverschil tussen de Verenigde Staten en Europa, vooral bij kortlopende obligaties, maakte de dollar aantrekkelijker dan de euro. De ECB verlaagde de beleidsrente sneller en sterker dan de Fed, wat ongebruikelijk was in eerdere monetaire cycli.

Valutaverloop ten opzichte van de euro: ultimo 2023 tot en met ultimo 2024



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 Amerikaanse dollar steeg ten opzichte van de euro gedurende 2024.

Vooruitzichten

Voor 2025 wordt voor de wereldeconomie een gematigde groei verwacht. In de Verenigde Staten neemt de groei waarschijnlijk af tot ongeveer 2%, omdat de effecten van eerdere renteverhogingen volledig doorwerken. De inflatie lijkt voorlopig onder controle, waardoor de Fed de rente verder kan verlagen. De door Trump geplande tariefverhogingen kunnen een opwaarts effect op de Amerikaanse inflatie hebben. Er wordt niettemin verwacht dat de Fed in 2025 twee keer de rente zal verlagen. In Europa blijft de economische groei kwetsbaar, met een verwachte groei van ongeveer 1,5%. Energieprijzen en structurele uitdagingen zoals vergrijzing en krapte op de arbeidsmarkt blijven belangrijke factoren. De ECB zal, volgens de marktconsensus, vier keer de beleidsrente verlagen, afhankelijk van de inflatie. Naarmate het jaar vordert, verwachten we dat de Duitse 10-jaarsrente tussen 1,75% en 2,25% ligt. In Azië zal China zich richten op binnenlandse consumptie en fiscale stimulansen om de groei te ondersteunen, met een verwacht groeiherstel tot 5%.

De aandelenmarkten kunnen in 2025 naar verwachting profiteren van een stabiel renteklimaat. De gestegen waarderingen zullen waarschijnlijk normaliseren, hetzij door hogere winsten dan verwacht, hetzij door dalende waarderingen. Europese aandelenmarkten kunnen mogelijk profiteren van een verbeterd sentiment in sectoren zoals industrie en duurzame energie. Chinese aandelen blijven een onzekere factor, maar hervormingen kunnen kansen bieden. De belangrijkste risico's in 2025 zijn geopolitieke spanningen, veranderingen in het monetaire beleid en inflatie. Deze factoren zullen ook de wereldwijde obligatiemarkten sterk beïnvloeden.

1.8 ONTWIKKELINGEN RONDOM DUURZAAMHEID

Sustainable Finance Regulation

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.

Het Fonds past het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid toe. Cardano zorgt ervoor dat wordt geïnvesteerd in ondernemingen en instellingen die in lijn zijn met dit beleid 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 duurzame doelstelling is voldaan, respectievelijk het algemene duurzaamheid gerelateerde effect van het Fonds aan de hand van relevante duurzaamheidsindicatoren, beschreven. Op het moment van publicatie van dit jaarverslag spelen er ontwikkelingen die van invloed kunnen zijn op toekomstige verslaglegging over duurzaamheid, waaronder de zogeheten (concept) omnibus-wetgeving die de administratieve lasten omtrent duurzaamheidsverslaglegging beogen te verminderen. De mogelijke impact van dit initiatief zal naar verwachting in de loop van de tijd nader worden uitgekristalliseerd.

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](#) van dit jaarverslag 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 door de Europese Commissie vast te stellen technische screeningcriteria voor specifieke activiteiten nog steeds in ontwikkeling zijn. In 2021 zijn de eerste screeningcriteria voor de twee klimaat-gerelateerde doelstellingen aangenomen, waar de bestaande activiteiten van tijd tot tijd worden uitgebreid met nieuwe activiteiten en daaraan verbonden criteria. 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.

ESMA Richtsnoeren Fondsnamen

Op 21 augustus 2024 publiceerde de Europese toezichthouder ESMA de "Richtsnoeren voor fondsbenamingen met gebruik van ESG- of duurzaamheidsgerelateerde termen" (ESMA Richtsnoeren Fondsnamen). Deze richtsnoeren werden van kracht voor beleggingsfondsen die op of na 21 november 2024 werden opgericht. Beleggingsfondsen die vóór die datum al bestonden, waaronder de Fondsen, moeten vanaf 21 mei 2025 aan de richtsnoeren voldoen.

De achtergrond van ESMA Richtsnoeren Fondsnamen is dat de vraag van beleggers naar beleggingsfondsen die ESG-factoren integreren, toeneemt. De naam van een fonds is een instrument om informatie over de strategie van het fonds aan beleggers te communiceren, aangezien dit meestal het eerste kenmerk is dat beleggers zien. De ESMA Richtsnoeren Fondsnamen beogen afstemming van ESG-gerelateerde fondsnamen met de duurzaamheidskenmerken of -doelstellingen van fondsen.

Voor het Fonds – dat een duurzaamheidsgerelateerde term in de naam heeft – gelden per 21 mei 2025 bepaalde beleggingsvereisten en verplichte uitsluitingen. Het prospectus van het Fonds is in lijn daarmee aangepast.

Verfijning van het duurzaamheidsbeleid

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

In de fondsvoorwaarden is 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 dient niet te zijn uitgesloten van op de Overeenkomst van Parijs afgestemde EU-benchmarks onder de Benchmarkverordening (EU) 2016/1011;
- een onderneming of instelling dient, voor zover deze actief is in sectoren met hoge klimaatrisico's, te beschikken over een geloofwaardig doel of een geloofwaardige strategie voor de vermindering van broeikasgasemissies;
- een onderneming of instelling dient, voor zover deze actief is in sectoren of locaties met hoge risico's met betrekking tot water, land, afval en chemische emissies, over beleid en mechanismen te beschikken om deze risico's te beheersen;
- een onderneming of instelling dient geen afbreuk te doen aan één van de 17 SDG's; en
- een onderneming of instelling dient sociale en beheersingsrisico's dusdanig te beheersen dat zij geen afbreuk doet aan 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

Om een obligatie te kunnen kwalificeren als een Duurzame Belegging dient de obligatie aantoonbaar bij te dragen aan het behalen van de Cardano Duurzaamheidsdoelen, te voldoen aan de uitgangspunten van de International Capital Markets Association ('ICMA'), en door Cardano te 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 is aangepast.

Voor een nadere toelichting bij de wijzigingen die in deze paragraaf zijn opgenomen wordt verwezen naar de Webpagina van Cardano. En voor verdere informatie over de voortgang op duurzaamheid van het Fonds wordt verwezen naar de periodieke informatie in de [bijlage](#) van dit verslag.

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 richting de directie van Cardano Group.

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 jaarrekening](#) 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 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.

Verschillende 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. Tegenpartijrisico wordt onder meer gelopen bij het afsluiten van transacties in afgeleide financiële instrumenten. Het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd door tegenpartijen met voldoende kredietwaardigheid te selecteren. Transacties in financiële instrumenten worden enkel afgesloten met tegenpartijen die beschikken over een rating van minimaal investment grade-kwaliteit, zoals afgegeven door minimaal een toonaangevende credit rating agency. Om het tegenpartijrisico te mitigeren worden ook met tegenpartijen via ISDA/CSA's afspraken gemaakt over het onderpand dat over en weer moet worden gestort.

Ultimo verslagperiode is er bij het Fonds beperkt sprake van tegenpartijrisico uit hoofde van afgeleide financiële instrumenten.

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 en schulden bij aankopen. 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 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 verhandelbaarheid van de participaties van het Fonds hangt voornamelijk samen met de mate van verhandelbaarheid 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 verhandelbaarheid van deze financiële instrumenten dat aan- en verkopen daarvan tijdig kunnen worden uitgevoerd. De mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin wordt belegd, hangt onder meer samen met de transactievolumes op de markt in financiële instrumenten. De verhandelbaarheid 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 afgeleide financiële instrumenten 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 uittrekking 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 jaarrekening 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. Het beleid ziet erop toe dat periodiek wordt gecontroleerd of het beleid voldoet aan wet- en regelgeving.

Integriteitsrisico

Een specifieke vorm van compliance risico is het integriteitsrisico. Dat betreft aantasting van de reputatie, het vermogen of het resultaat van 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-learning 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, Quantum Computing, 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 27001:2013 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. De her certificering heeft in januari 2025 plaatsgevonden en is de transitie naar de nieuwe ISO 27001:2022 norm succesvol afgerond.

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. Vanaf 17 januari 2025 is de Digital Operational Resilience Act (DORA) van kracht, een Europese verordening die tot doel heeft financiële organisaties te stimuleren hun ICT-risico's effectiever te beheersen en zo weerbaarder te zijn tegen significante operationele verstoringen veroorzaakt door digitale dreiging en onderbreking. DORA heeft strikte regels opgesteld voor ICT-risicobeheer, incidentmanagement, rapportages, testen en het risicobeheer van ICT leveranciers. Cardano heeft de verplichtingen vanuit DORA regelgeving binnen haar organisatie ingericht. Hiertoe zijn onder andere de beleidsdocumenten en processen met betrekking tot de DORA vereisten waar nodig aangescherpt.

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	MATERIALIZATIE	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	MATERIALIZATIE	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 Sustainability. Verder zijn de uitvoering van beleggingsorders en de informatietechnologie diensten uitbesteed aan Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V. (alle drie gelieerd aan Cardano Asset Management N.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 2024: 7,0% (ultimo 2023: 6,8%). De VaR ² ultimo 2024 is 8,6% (ultimo 2023: 8,9%).	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 2024: 4,0 (ultimo 2023: 4,2). Modified duration benchmark ultimo 2024: 4,0 (ultimo 2023: 4,2%). 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 2024: 0,2% (ultimo 2023: 0,2%).	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 2024: BBB+ (ultimo 2023: 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 2024: Engie Sa (3,2%), Caixabank Sa (2,4%) and International Bank For Reconstruction (2,4%). De diagrammen in paragraaf 1.12 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.

- 1 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.
- 2 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 2,47%, 2,60% en 2,54% op maandbasis, wat neerkomt op 49,40%, 52,0% en 50,82% van de door de Beheerder gehanteerde norm van 5%, waar de voor ICBEs toepasselijke VaR-limiet 20% bedraagt.
- 3 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.
- 4 In 2023 bleef de rentegevoeligheid van het Fonds ten opzichte van de benchmark onder de maximale grens van 2.
- 5 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. Voor het komende jaar verwachten wij geen significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering die een materiële impact zal hebben op de dienstverlening door het Fonds.

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
2024	82,5	4,73%	5,03%	5,00%	-⁵	19,00	19,05
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	4,4	2,31%	2,45%	2,44%	- ⁶	19,91	19,93

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 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

¹	FONDS- VERMOGEN IN MILJOENEN EURO'S ²	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN ³	RENDEMENT BENCHMARK	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN EURO ⁴	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN EURO ²
2024	300,5	5,37%	5,00%	-	19,04
periode 1 juni 2023 - 31 december 2023	208,2	6,09%	5,74%	-	18,07

1 Aangezien de Z1 shareclass geen beursnotering heeft, wordt er geen (rendement) beurskoers opgenomen. Er wordt dagelijks gehandeld op basis van een handelskoers.

2 Ultimo verslagperiode.

3 Inclusief herbelegd dividend.

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

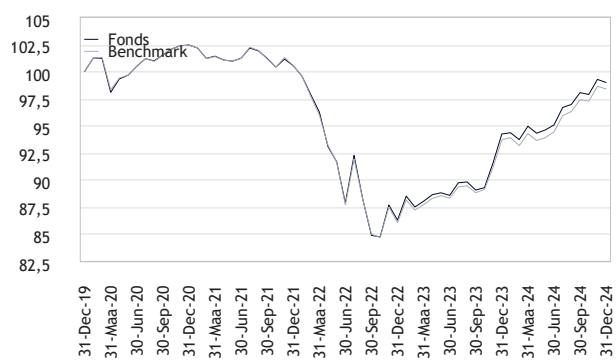
Voor meer informatie over het beleggingsresultaat per participatie, gesplitst naar inkomsten, waardeveranderingen en kosten wordt verwezen naar de toelichting op het fondsvermogen, als onderdeel van de toelichting op de balans, van het Fonds.

In 2024 werden de obligatiekoersen in Europa voornamelijk bepaald door inflatieverwachtingen, rentebesluiten van centrale banken en de uitslag van de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Het voorgenomen beleid van Donald Trump heeft een positief effect op de Amerikaanse economie, maar werkt naar verwachting ook een hogere inflatie

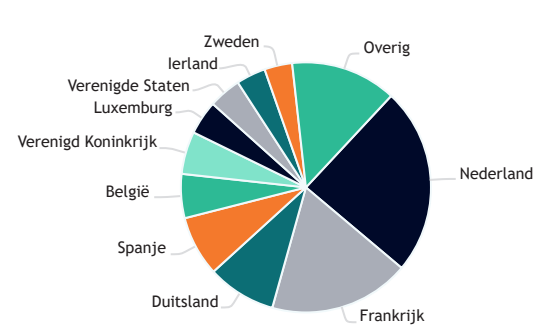
in de hand. Beleggers in Amerikaanse staatsobligaties sorteerden hier dan ook al op voor. Hierdoor steeg de 10-jaars Amerikaanse staatsrente met bijna 70 basispunten naar 4,57%. De rente op Duitse staatsobligaties liep hierdoor ook op, al was dat in mindere mate. De Duitse 10-jaarsrente steeg met 35 basispunten naar 2,37%. Het optimisme over de economie en de beter dan verwachte bedrijfswinsten zorgden voor een positieve stemming ten aanzien van bedrijfsobligaties. Hierdoor daalde de creditspread in het verslagjaar over de gehele linie naar zeer lage niveaus. Achtergestelde leningen presteerden als gevolg van het risk-on sentiment het best. Ook leningen van financiële instellingen behaalden meer dan gemiddelde rendementen.

Hoewel de hogere kapitaalmarkt het fondsrendement enigszins drukte, zorgden de lagere creditspreads en de ontvangen rentecoupons voor een positief rendement. Actief beheer voegde daarbovenop extra waarde toe. De overweging in financiële bedrijven, met name in vastgoed en verzekeraars, ten opzichte van niet-financiële bedrijven droeg bij aan het rendement. Binnen de niet-financiële bedrijven werd vooral geprofiteerd van het feit dat er niet was belegd in het in financiële problemen geraakte Thames Water en van de onderweging in netbeheerder Tennet.

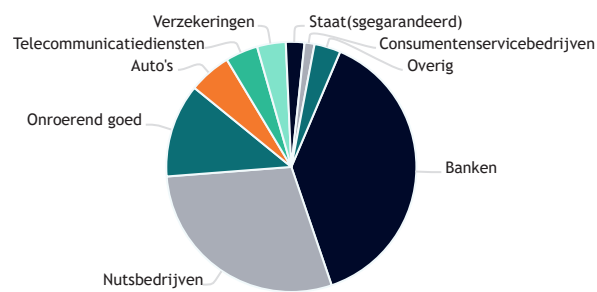
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



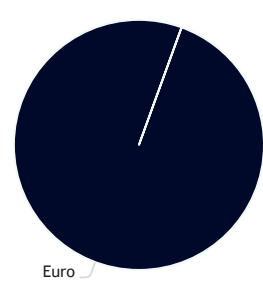
LANDENVERDELING



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.

Gedurende het jaar bleef de voorkeur voor financiële bedrijven boven niet-financiële bedrijven gehandhaafd. De kredietkwaliteit van het Fonds werd verbeterd door leningen met een hogere kredietkwaliteit te kopen en leningen met een lagere kredietkwaliteit te verkopen. In 2024 werd er gebruikgemaakt van aantrekkelijk geprijsde duurzame bedrijfsobligaties die nieuw op de markt kwamen. We hebben onder meer deelgenomen in nieuwe groene obligaties

van Orsted, KBC, ING en EnBW. De gelden van de twee laatstgenoemde obligatie-uitgiftes worden gebruikt voor de financiering van duurzame gebouwen of projecten gericht op hernieuwbare energie (ING) en zonne- en windenergieprojecten (EnBW). Deze gelden worden toegewezen aan de SDG's 7, 9, 11 en 13.

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 2023: 81), tegenover 77 (ultimo 2023: 77) 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 Nederland B.V. (Cardano NL) beschreven (waar Cardano Asset Management N.V. (Cardano) en Cardano Risk Management B.V. (CRM) onderdeel van uitmaken) en wordt uiteengezet hoe dit beleid specifiek voor Cardano in de hoedanigheid van fondsbeheerder in de praktijk wordt gebracht, waar het beloningsbeleid van Cardano NL 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 NL voor alle werknemers. Cardano NL 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 NL erop gericht Cardano NL-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 NL daarvan de vruchten kunnen plukken.

Cardano NL 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 NL. Een van de basisbeginselen van het beloningsbeleid is dat het medewerkers van Cardano NL 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 NL beheerde fondsen.

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

Cardano NL 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 NL 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 NL 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 NL 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 NL wordt opgesteld binnen het kader van het beloningsbeleid van Cardano Group en houdt tegelijkertijd rekening met de regels waaraan Cardano NL moet voldoen ten behoeve van Cardano in haar hoedanigheid van fondsbeheerder onder zowel de AIFM-richtlijn als de icbe-richtlijn. Dienaangaande gelden ten aanzien van beloningsbeleid vergelijkbare eisen voor abi¹-fondsbeheerders en icbe-fondsbeheerders. Het beloningsbeleid van Cardano NL 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 NL 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.

¹ Alternatieve beleggingsinstelling, vaak aangeduid als Alternative Investment Fund Manager (AIFM)

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 NL zijn de bepalingen van het Cardano NL beloningsbeleid, het Personeelshandboek en het beleid van Cardano NL inzake variabele beloningen zowel van toepassing op Identified Staff als op werknemers die niet worden beschouwd als Identified Staff.

Gedurende 2024 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 NL 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.

Emolumenten

De beloning van werknemers van Cardano NL bestaat uit een vast jaarsalaris, een variabele beloning, een pensioenregeling en overige secundaire arbeidsvoorwaarden. Cardano NL heeft voor alle medewerkers dezelfde beloningsregeling, echter in de uitvoering van betaling zijn er verschillen tussen Identified Staff medewerkers en Non-Identified Staff medewerkers. Dit uit zich in het feit dat er voor Identified Staff medewerkers wat de variabele beloning betreft een uitgesteld uitbetalingssysteem geldt.

Cardano NL neemt regelmatig deel aan marktonderzoeken die een overzicht geven van de beloningsbeleidsregels van soortgelijke fonds- en vermogensbeheerders. Cardano NL 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. 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. Binnen het beloningsbeleid spelen (individuele en groeps) performance en resultaten een rol bij de beoordeling en daaraan gekoppelde verhogingen.

Pensioen

Alle werknemers van Cardano NL namen in 2024 deel aan de pensioenregeling van Cardano NL. De pensioenregeling is een beschikbare premieregeling via Zwitserleven PPI N.V. Cardano NL als werkgever betaalt

15,5% van het pensioengevend salaris (tot het fiscaal maximum salaris (in 2024: € 137.800,-) onder aftrek van de franchise (in 2024: € 17.544,64). 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 NL en werknemers betaald als respectievelijk werkgevers- en werknemersbijdragen.

Variabele beloning en prestatiedoelen

De variabele beloning over 2023 (uitbetaling in maart 2024) 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 NL. 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 NL'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 NL 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 NL beheert;
- de werknemer;
- Cardano NL;
- de samenleving als geheel.

Niet meer dan 50% van de KPIs mag betrekking hebben op financiële doelstellingen. Voor medewerkers in functies met controle- en toezichthoudende 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 NL. 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 NL. Uitsluitend in geval van buitengewone prestaties bedraagt de variabele beloning binnen Cardano NL 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 NL, met als de twee belangrijkste competenties resultaat- en klantgerichtheid.

Toekenning variabele beloning

Een variabele beloning over 2023 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 NL, na goedkeuring door het Remuneration Committee.

Een variabele beloning over 2023 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 over 2023 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 NL 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 NL 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 NL.

Tekenbonus & retentiebonus

Cardano NL 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 NL.

Beloning tijdens de verslagperiode

De cijfers over 2024 verschillen significant van de cijfers over 2023. Dit houdt verband met een gewijzigde allocatie van medewerkers naar Cardano en CRM die plaatsvond op 1 april 2024. De populatie waarop de variabele beloning over 2023 van toepassing was, betreft echter nog de Cardano populatie zoals voorheen gehanteerd. Daardoor zullen de cijfers niet goed met elkaar te vergelijken zijn.

In 2024 kende Cardano NL € 21,3 miljoen aan beloning toe aan haar medewerkers (in 2023: € 15 miljoen). Dit bedrag valt uiteen in een bedrag van € 19,5 miljoen aan vaste beloningen en salarissen (in 2023: € 13,1 miljoen) en een bedrag van € 1,7 miljoen aan variabele beloning (in 2023: € 2 miljoen voor het jaar 2022).

Vaste beloning

Medewerkers hebben per 1 januari 2024 een periodieke salarisverhoging ontvangen (waar van toepassing). Voor de directie van Cardano NL en senior management golden deze verhogingen eveneens.

Variabele beloning

De in 2024 toegekende variabele beloning bestond uit een prestatieafhankelijke variabele beloning voor het boekjaar 2023 alsmede uit uitgestelde delen van variabele beloningen uit eerdere jaren.

	IN CASH	DEFERRED CASH PART ¹	DEFERRED CASH PART ¹	DEFERRED SHARE PART ²	DEFERRED SHARE NET ³
	2023	2022	2020	2020	2019
Directie	€ 315.000	€ 10.967	€ 9.007	€ 9.545	€ 5.401
Identified Staff	€ 551.400	-	€ 125.836	€ 133.356	€ 72.744
Overige medewerkers	€ 505.271	-	-	-	-

1 Uitkering in geld (uitgestelde deel)

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

3 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 NL, waarvan de uitkering gedeeltelijk gedurende 2024 plaatsvond.

Groep 1: Een uitgesteld deel van een aangeboden retentieregeling welke in 2019 aan specifieke medewerkers van Cardano NL was aangeboden werd eind 2024 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 rechtstreeks in geld diende te worden uitgekeerd. In december 2024 werd deze vierde tranche uitgekeerd aan 5 werknemers.

2024/GROEP 1	SOM CARDANO RETENTIE 2019 – DEFERRED SHARE NET	TOTAAL	AANTAL WERKNEMERS
Identified Staff	€ 6.819	€ 6.819	5

Groep 2: Een in mei 2021 aangeboden retentieregeling aan specifieke medewerkers met het oog op de beoogde verkoop van Cardano NL in de loop van 2021 werd eind 2024 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 (3e tranche), waarbij deze enerzijds rechtstreeks in geld en anderzijds in de vorm van aandelen diende te worden uitgekeerd. In december 2024 werden in het kader van deze retentieregeling aan 12 werknemers de volgende uitkeringen verricht.

2024/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	€ 34.165	€ 17.303	€ 79.807	12

Onderstaande tabel geeft de in 2023 en 2024 toegekende beloningen weer.

	AANTAL ONTVANGERS VASTE BELONING ¹		VASTE BELONING IN EURO'S ²		AANTAL ONTVANGERS VARIABLE BELONING ¹		VARIABLE BELONING IN EURO'S	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Directie ^{3,4}	5	5	1.373.032	1.574.688	4	5	349.921	392.064
Identified Staff ⁴	62	35	8.167.264	5.738.261	34	35	883.336	949.887
Overige medewerkers	149	82	10.008.022	5.751.289	53	82	505.271	609.268
Totaal	216	122	19.548.318	13.064.238	91	122	1.738.528	1.951.219

- 1 Door in- en uitstroom van medewerkers kan het aantal ontvangers afwijken van de gemiddelde personele bezetting. Daarnaast geldt een gewijzigde allocatie van medewerkers naar Cardano en CRM die plaatsvond op 1 april 2024. De populatie waarop de variabele beloning over 2023 van toepassing was, betreft echter nog de Cardano populatie zoals voorheen gehanteerd. Daardoor zullen de cijfers niet goed met elkaar te vergelijken zijn.
- 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 € 327.149 en € 48.000.

Aantal medewerkers met een beloning van meer dan € 1 miljoen

In 2024 heeft geen van de medewerkers van Cardano NL een totale beloning ontvangen van meer dan € 1 miljoen.



Rotterdam, 12 maart 2025

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

2 Jaarrekening 2024

2.1 BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	31-12-2024	31-12-2023
Beleggingen	1		
Obligaties		376.375	299.913
Futures		-	-
		376.375	299.913
Vorderingen	2	5.360	3.789
Overige activa			
Liquide middelen	3	1.396	447
Kortlopende schulden	4	108	56
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		6.648	4.180
Activa min kortlopende schulden		383.023	304.093
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		355.517	294.684
Overige reserves		9.005	-9.879
Onverdeeld resultaat		18.501	19.288
Totaal fondsvermogen		383.023	304.093

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

2.2 WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Rente obligaties		9.202	3.841
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6	882	-132
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7	8.299	15.179
In rekening gebrachte op- en afslagen		356	632
Overige bedrijfsopbrengsten	8	57	37
Som der bedrijfsopbrengsten		18.796	19.557
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		290	269
Servicevergoeding		5	-
Som der bedrijfslasten		295	269
Resultaat		18.501	19.288

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

2.3 KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	18.501	19.288
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	18.501	19.288
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-882	132
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-8.299	-15.179
Aankoop van beleggingen	-193.803	-273.166
Verkoop van beleggingen	126.522	65.475
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.572	-3.241
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	56	13
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-59.477	-206.678
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	109.317	231.403
Inkoop van participaties	-48.888	-24.769
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	1	6
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-4	-29
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	60.426	206.611
Totaal netto kasstromen	949	-67
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	949	-67
Liquide middelen begin van de verslagperiode	447	514
Liquide middelen eind van de verslagperiode	1.396	447

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

Algemeen

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.

Cardano Asset Management N.V. (Cardano), die het beheer voert over het Fonds, is onderdeel van de Cardano Group.

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 2024 tot en met 31 december 2024.

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 verslagperioden 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. Bij de nominale waarde wordt rekening gehouden met eventueel benodigde afboekingen uit hoofde van oninbaarheid.

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.

Beheer- en servicevergoeding

Een onderdeel van de bedrijfslasten is de beheer- en servicevergoeding. Het Fonds is op het niveau van de participatieklassen een beheer- en servicevergoeding verschuldigd aan de Beheerder, tenzij deze voor een participatieklasse op andere wijze in rekening wordt gebracht. De beheer- en servicevergoeding 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 beheer- en servicevergoeding worden dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de relevante participatieklasse. Dit gebeurt naar rato van het in de bovenstaande tabel opgenomen percentage op jaarbasis en het vermogen per participatieklasse in het Fonds. De Beheerder brengt vervolgens aan het eind van iedere maand het maandtotaal van de aldus berekende en gereserveerde beheer- en servicevergoeding in rekening bij de participatieklasse.

In de participatieklasse "Z" wordt geen beheervergoeding in rekening gebracht. In plaats daarvan vordert en int de Beheerder rechtstreeks van de participant een specifieke beheervergoeding.

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 uitstreding 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 2,47%, 2,60% en 2,54% op maandbasis, wat neerkomt op 49,40%, 52,0% en 50,82% 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.

In 2024 is er, naast de hiervoor genoemde investering in obligaties, gebruik gemaakt van beursgenoteerde obligatiefutures. 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 2024 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 € 383,1 miljoen (ultimo 2023: € 304,1 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	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand aan het begin van de periode	299.913	77.150
Aankopen	193.803	273.166
Verkopen	-125.200	-66.307
Lossingen	-596	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	156	725
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	8.299	15.179
Stand ultimo periode	376.375	299.913

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

Futures

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand aan het begin van de periode	-	25
Verkopen	-726	832
Gerealiseerde waardeveranderingen	726	-857
Stand ultimo periode	-	-

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.

	31-12-2024	31-12-2023
Effectief rendement	3,45%	3,65%
Coupon rendement	2,75%	2,41%
Gemiddeld resterende looptijd	5,18 jaar	5,33 jaar
Modified duration	4,48	4,19

Effectenportefeuille

NOMINALE WAARDE In € 1.000	COUPONRENT E	NAAM	VALUTA	RENTEHERZIENINGS- DATUM	MARKTWAARDE In € 1.000
		Beleggingen per 31 december 2024			376.375
		Staatsobligaties			9.192
7.000	0%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	15-1-2027	6.682
2.500	3,1%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	14-4-2038	2.510
		Overige obligaties			367.183
700	0,75%	ACEF Holding	EUR	14-6-2028	644
2.600	1,25%	ACEF Holding	EUR	26-4-2030	2.309
1.600	3,625%	Achmea	EUR	29-11-2025	1.607

2.000	0,75%	Aedifica	EUR	9-9-2031	1.654
500	5,75%	AIB Group	EUR	16-2-2029	539
1.800	3,625%	AIB Group	EUR	4-7-2026	1.805
1.200	4,625%	AIB Group	EUR	23-7-2029	1.260
2.600	5,25%	AIB Group	EUR	23-10-2031	2.854
300	4%	ALD	EUR	5-7-2027	307
1.500	3,25%	Alliander	EUR	13-6-2028	1.525
1.500	0,875%	Alliander	EUR	22-4-2026	1.467
1.500	0,375%	Alliander	EUR	10-6-2030	1.317
1.000	4,5%	Alliander	EUR	perpetual	1.036
2.800	4,125%	Amprion	EUR	7-9-2034	2.936
800	4%	Amprion	EUR	21-5-2044	806
1.200	3,625%	ASR Nederland	EUR	12-12-2028	1.233
2.000	5,272%	Assicurazioni Generali	EUR	12-9-2033	2.196
2.500	0,669%	Australia and New Zealand Banking	EUR	5-5-2031	2.415
2.400	1,375%	AXA	EUR	7-10-2041	2.078
700	4,375%	Banco Bilbao Vizcaya Argenta	EUR	14-10-2029	746
1.900	0,625%	Banco Santander	EUR	24-6-2029	1.751
1.800	0,3%	Banco Santander	EUR	4-10-2026	1.726
2.900	4,134%	Bank of America	EUR	12-6-2028	3.011
2.500	0,375%	Bank of Ireland	EUR	10-5-2027	2.421
1.500	5%	Bank of Ireland	EUR	4-7-2031	1.624
2.000	4%	Banque Fédérative du Crédit Mutuel	EUR	21-11-2029	2.073
6.000	4,125%	Banque Fédérative du Crédit Mutuel	EUR	18-9-2030	6.269
5.000	3,625%	Belfius Bank	EUR	11-6-2030	5.160
3.400	0,375%	BNP Paribas	EUR	14-10-2027	3.244
100	0,5%	BNP Paribas	EUR	30-5-2028	94
1.900	4,375%	BNP Paribas	EUR	13-1-2029	1.965
2.600	0,5%	BPCE	EUR	14-1-2028	2.465
1.800	4,875%	BPCE	EUR	26-2-2036	1.861
700	4,25%	Brambles Finance	EUR	22-3-2031	740
400	0,75%	Caixabank	EUR	10-7-2026	395
2.600	1,25%	Caixabank	EUR	18-6-2031	2.533
1.500	0,75%	Caixabank	EUR	26-5-2028	1.426
400	0,625%	Caixabank	EUR	21-1-2028	383
1.000	4,625%	Caixabank	EUR	16-5-2027	1.023
1.800	5,375%	Caixabank	EUR	14-11-2030	1.972
1.400	4,125%	Caixabank	EUR	9-2-2032	1.452
3.200	0,5%	CBRE Global Investors	EUR	27-1-2028	2.951
1.500	2%	CNP Assurances	EUR	27-7-2050	1.360
1.500	5,25%	CNP Assurances	EUR	18-7-2053	1.601
1.500	0,3%	Colgate-Palmolive	EUR	10-11-2029	1.342
1.200	3%	Compass Group Finance	EUR	8-3-2030	1.207
700	4%	Credit Agricole	EUR	12-10-2026	705
2.500	0,5%	Credit Agricole	EUR	21-9-2029	2.265
1.500	4,375%	Credit Agricole	EUR	27-11-2033	1.582
3.500	1,25%	Crédit Mutuel Arkéa	EUR	11-6-2029	3.274
2.000	0,375%	Crédit Mutuel Arkéa	EUR	3-10-2028	1.817
2.000	6%	Crelan	EUR	28-2-2030	2.198
2.300	5,25%	Crelan	EUR	23-1-2032	2.496
718	0,625%	CTP	EUR	27-9-2026	691



600	0,875%	CTP	EUR	20-1-2026	588
2.300	4,75%	CTP	EUR	5-2-2030	2.400
3.600	0,375%	De Volksbank	EUR	3-3-2028	3.288
500	2,375%	De Volksbank	EUR	4-5-2027	495
900	2,25%	Derichebourg	EUR	15-7-2028	859
3.000	0,625%	Digital Dutch Finco	EUR	15-7-2025	2.965
1.300	1%	Digital Dutch Finco	EUR	15-1-2032	1.095
700	1,5%	Digital Dutch Finco	EUR	15-3-2030	638
1.800	3,625%	DNB Bank	EUR	16-2-2027	1.815
2.500	0,375%	DNB Bank	EUR	18-1-2028	2.382
1.800	4%	DNB Bank	EUR	14-3-2029	1.861
2.000	4,5%	DNB Bank	EUR	19-7-2028	2.076
1.000	3,375%	E.ON	EUR	15-1-2031	1.012
5.000	0,875%	E.ON	EUR	20-8-2031	4.340
1.500	4,125%	E.ON	EUR	25-3-2044	1.518
1.000	3,125%	E.ON	EUR	5-3-2030	1.003
2.000	0,375%	EDP Finance	EUR	16-9-2026	1.922
1.000	4,125%	EDP Servicios Financieros España	EUR	4-4-2029	1.042
1.000	1%	Électricité de France	EUR	13-10-2026	970
3.600	1%	Électricité de France	EUR	29-11-2033	2.908
2.000	4,75%	Électricité de France	EUR	12-10-2034	2.162
1.200	3,625%	Elia Transmission	EUR	18-1-2033	1.227
1.200	4%	Elisa	EUR	27-1-2029	1.239
2.000	1,875%	EnBW Energie Baden-Württemberg	EUR	29-6-2080	1.949
1.000	5,25%	EnBW Energie Baden-Württemberg	EUR	23-1-2084	1.051
1.500	4,3%	EnBW International Finance	EUR	23-5-2034	1.586
1.400	3,75%	EnBW International Finance	EUR	20-11-2035	1.401
1.000	3,85%	EnBW International Finance	EUR	23-5-2030	1.039
1.200	1,5%	Energias de Portugal	EUR	14-3-2082	1.143
1.000	1,875%	Energias de Portugal	EUR	14-3-2082	912
1.000	1,625%	Energias de Portugal	EUR	15-4-2027	976
4.400	0,625%	Enexis Holding	EUR	17-6-2032	3.697
1.300	1,5%	Engie	EUR	perpetual	1.198
2.800	4,25%	Engie	EUR	11-1-2043	2.860
2.000	0,5%	Engie	EUR	24-10-2030	1.721
1.500	4%	Engie	EUR	11-1-2035	1.550
2.000	3,875%	Engie	EUR	6-12-2033	2.054
2.500	3,875%	Engie	EUR	6-3-2036	2.545
2.500	1,125%	ESB Finance	EUR	11-6-2030	2.259
1.400	4,25%	ESB Finance	EUR	3-3-2036	1.483
3.500	1,113%	Eurogrid	EUR	15-5-2032	2.999
1.000	3,075%	Eurogrid	EUR	18-10-2027	1.006
800	1,375%	Evonik Industries	EUR	2-9-2081	763
2.900	0,25%	Fluvius System	EUR	2-12-2030	2.448
3.600	4,375%	Ibercaja Banco	EUR	30-7-2028	3.716
1.500	3,625%	Iberdrola Finanzas	EUR	13-7-2033	1.538
1.700	4,247%	Iberdrola Finanzas	EUR	perpetual	1.719
2.200	1,45%	Iberdrola International	EUR	perpetual	2.109
2.500	1,825%	Iberdrola International	EUR	perpetual	2.268
1.300	2,125%	ING Groep	EUR	23-5-2026	1.295
4.000	4%	ING Groep	EUR	12-2-2035	4.120



2.300	3,375%	ING Groep	EUR	19-11-2032	2.291
4.950	4,875%	Intesa Sanpaolo	EUR	19-5-2030	5.333
2.200	0,25%	KBC Group	EUR	1-3-2027	2.137
2.000	3,75%	KBC Group	EUR	27-3-2032	2.055
1.000	3,375%	Koninklijke Ahold Delhaize	EUR	11-3-2031	1.016
1.000	0,5%	Koninklijke Philips	EUR	22-5-2026	971
2.000	2,125%	Koninklijke Philips	EUR	5-11-2029	1.923
2.500	0,875%	KPN	EUR	15-11-2033	2.032
1.000	4,875%	KPN	EUR	perpetual	1.036
700	0,25%	Leaseplan Corporation	EUR	7-9-2026	670
500	3,5%	Leaseplan Corporation	EUR	9-4-2025	500
1.000	0,25%	Leaseplan Corporation	EUR	23-2-2026	970
4.000	3,875%	Lloyds Banking Group	EUR	14-5-2032	4.082
4.500	3,202%	Macquarie Bank	EUR	17-9-2029	4.534
2.800	3,5%	Mercedes-Benz International Finance	EUR	30-5-2026	2.829
2.000	3,625%	Motability Operations	EUR	24-7-2029	2.042
2.500	0,25%	National Grid	EUR	1-9-2028	2.266
1.500	3,875%	National Grid	EUR	16-1-2029	1.546
3.900	0,78%	Natwest Group	EUR	26-2-2030	3.546
1.200	4,067%	Natwest Group	EUR	6-9-2028	1.232
1.600	3,625%	Nerval	EUR	20-7-2028	1.609
2.900	0,25%	NIBC Bank	EUR	9-9-2026	2.774
1.500	5,25%	NN Group	EUR	28-2-2043	1.612
2.000	6%	NN Group	EUR	3-11-2043	2.244
1.200	1,125%	Nordea Bank	EUR	16-2-2027	1.158
400	3,375%	Novelis Sheet Ingot	EUR	15-4-2029	384
1.900	0,082%	NTT Finance Corporation	EUR	13-12-2025	1.854
1.500	3,359%	NTT Finance Corporation	EUR	12-3-2031	1.517
1.100	2,375%	Orange	EUR	18-5-2032	1.050
1.200	2,875%	Orsted	EUR	14-6-2033	1.142
2.000	1,5%	Orsted	EUR	26-11-2029	1.854
1.500	5,125%	Orsted	EUR	14-3-3024	1.554
2.000	4,625%	P3 Group	EUR	13-2-2030	2.072
2.000	4%	P3 Group	EUR	19-4-2032	2.009
700	4,5%	Pandora	EUR	10-4-2028	730
1.200	3,875%	Pandora	EUR	31-5-2030	1.224
1.000	0,375%	Prologis Euro Finance	EUR	6-2-2028	927
1.100	1,5%	Prologis Euro Finance	EUR	8-2-2034	933
2.900	1,625%	Prologis International Funding II	EUR	17-6-2032	2.553
3.400	3,125%	Prologis International Funding II	EUR	1-6-2031	3.359
1.000	0,75%	Prologis International Funding II	EUR	23-3-2033	802
2.000	0,75%	Proximus	EUR	17-11-2036	1.445
700	4,125%	Proximus	EUR	17-11-2033	736
500	4,125%	PVH	EUR	16-7-2029	514
2.800	4,875%	RCI Banque	EUR	14-6-2028	2.925
2.000	3%	Red Eléctrica Finance	EUR	17-1-2034	1.956
1.200	3,375%	Redeia Corporacion	EUR	9-7-2032	1.203
2.000	4,625%	Redeia Corporacion	EUR	7-2-2172	2.052
1.000	3,5%	RTE Reseau De Transport	EUR	7-12-2031	1.018
1.600	3,5%	RTE Reseau De Transport	EUR	2-10-2036	1.591
1.500	1%	RWE	EUR	26-11-2033	1.214



2.500	3,625%	RWE	EUR	10-1-2032	2.549
1.500	4%	Skandinaviska Enskilda Banken	EUR	9-11-2026	1.529
3.100	4,125%	Skandinaviska Enskilda Banken	EUR	29-6-2027	3.205
3.600	0,625%	Société Générale	EUR	2-12-2027	3.424
1.000	0,875%	SSE	EUR	6-9-2025	988
1.000	2,875%	SSE	EUR	1-8-2029	998
700	0,9%	Standard Chartered	EUR	2-7-2027	680
2.800	0,8%	Standard Chartered	EUR	17-11-2029	2.552
1.500	4,375%	Stellantis	EUR	14-3-2030	1.560
500	3,75%	Stellantis	EUR	19-3-2036	487
4.000	2,375%	Suez	EUR	24-5-2030	3.825
1.800	2,625%	Svenska Handelsbanken	EUR	5-9-2029	1.790
1.800	4,375%	Swedbank	EUR	5-9-2030	1.903
4.000	3,375%	Swedbank	EUR	29-5-2030	4.083
3.000	5,125%	Sydbank	EUR	6-9-2028	3.139
2.000	4,125%	Sydbank	EUR	30-9-2027	2.040
1.700	4,183%	Telefónica Emisiones	EUR	21-11-2033	1.772
1.000	4,055%	Telefónica Emisiones	EUR	24-1-2036	1.024
500	2,376%	Telefonica Europe	EUR	12-2-2051	465
1.500	6,75%	Telefónica Europe	EUR	perpetual	1.680
1.500	0,5%	Tennet Holding	EUR	30-11-2040	996
900	2,374%	Tennet Holding	EUR	perpetual	891
2.000	0,5%	Tennet Holding	EUR	9-6-2031	1.712
1.900	4,5%	Tennet Holding	EUR	28-10-2034	2.059
1.000	0,125%	Tennet Holding	EUR	30-11-2032	798
2.000	2,75%	Tennet Holding	EUR	17-5-2042	1.757
2.600	0,375%	Terna	EUR	23-6-2029	2.319
2.000	3,875%	Terna Rete Elettrica Nazionale	EUR	24-7-2033	2.063
1.000	3,5%	Unibail-Rodamco-Westfield	EUR	11-9-2029	1.007
1.500	0,8%	Unicredit	EUR	5-7-2029	1.392
700	1,5%	Vestas Wind Systems	EUR	15-6-2029	649
1.000	4,125%	Vestas Wind Systems	EUR	15-6-2031	1.028
2.900	0,75%	Vesteda Finance	EUR	18-10-2031	2.438
3.500	4%	Vesteda Finance	EUR	7-5-2032	3.607
2.300	1,75%	Via Outlets	EUR	15-11-2028	2.171
2.000	3,875%	Volkswagen Financial Services	EUR	10-9-2030	2.017
1.700	0,875%	Volkswagen International Finance	EUR	22-9-2028	1.553
2.000	4,25%	Volkswagen International Finance	EUR	15-2-2028	2.050
1.000	3,875%	Volkswagen International Finance	EUR	29-3-2026	1.008
2.500	7,875%	Volkswagen International Finance	EUR	perpetual	2.783
2.100	3,875%	Volkswagen Leasing	EUR	11-10-2028	2.131
700	2,5%	Volvo Car	EUR	7-10-2027	685
500	4,25%	Volvo Car	EUR	31-5-2028	510
800	4,75%	Vonovia	EUR	23-5-2027	832
1.400	1,875%	Vonovia	EUR	28-6-2028	1.349
2.800	4,25%	Vonovia	EUR	10-4-2034	2.881
1.000	2,375%	Vonovia	EUR	25-3-2032	924
1.900	0,766%	Westpac Banking	EUR	13-5-2031	1.833

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 beurze genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de betreffende markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

Sectorallocatie

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Banken	144.564	38,4	118.699	39,5
Nutsbedrijven	109.053	29,0	80.924	27,0
Onroerend goed	45.408	12,1	34.162	11,4
Auto's	20.538	5,5	13.293	4,4
Telecommunicatiediensten	15.850	4,2	13.820	4,6
Verzekeringen	13.931	3,7	12.463	4,2
Staat(sgegarandeerd)	9.192	2,4	5.997	2,0
Consumentenservicebedrijven	4.826	1,3	5.523	1,8
Financiële conglomeraten	4.489	1,2	5.877	2,0
Gezondheidszorg	2.894	0,8	2.955	1,0
Energie	1.677	0,4	640	0,2
Kapitaalgoederen	1.599	0,4	2.605	0,9
Voeding en dranken	1.207	0,3	1.195	0,4
Basisgoederen	1.147	0,3	1.760	0,6
Totaal	376.375	100,0	299.913	100,0

Landenallocatie

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Nederland	90.521	24,2	80.293	26,8
Frankrijk	68.236	18,2	59.674	19,9
Duitsland	33.664	8,9	20.341	6,8
Spanje	29.429	7,8	21.505	7,2
België	21.556	5,7	8.829	2,9
Verenigd Koninkrijk	20.672	5,5	15.690	5,2
Luxemburg	16.699	4,4	11.220	3,7
Verenigde Staten ¹	15.919	4,2	10.818	3,6
Ierland	14.245	3,8	13.172	4,4
Zweden	13.705	3,6	13.287	4,4
Italië	13.303	3,5	17.771	5,9
Denemarken	12.711	3,4	7.072	2,4
Australië ¹	8.782	2,3	4.573	1,5
Noorwegen	8.134	2,2	8.017	2,7
Japan ¹	3.371	0,9	2.410	0,8
Portugal	3.031	0,8	2.872	1,0
Finland	2.397	0,6	2.369	0,8
Totaal	376.375	100,0	299.913	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	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	9.192	2,4	5.586	1,9
AA+	15.581	4,1	2.500	0,8
AA	21.781	5,8	1.756	0,6
AA-	28.293	7,5	28.705	9,6
A+	-	0,0	6.689	2,2
A	-	0,0	30.511	10,2
A-	63.735	16,9	54.603	18,2
BBB+	111.477	29,7	81.365	27,0
BBB	92.835	24,7	56.270	18,8
BBB-	22.599	6,0	23.925	8,0
BB+	8.353	2,2	5.594	1,9
BB	2.145	0,6	2.032	0,7
BB-	384	0,1	377	0,1
Totaal	376.375	100,0	299.913	100,0

Aflossing obligaties

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	7.914	2,1	-	-
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	147.768	39,3	119.722	39,9
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	159.235	42,3	138.341	46,1
Aflossing na 10 jaar	61.458	16,3	41.850	14,0
Totaal	376.375	100,0	299.913	100,0

2 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen variation margin	7	209
Te vorderen dividend-/bronbelasting	15	-
Lopende rente obligaties	5.335	3.576
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5.357	3.785
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	3	4
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	3	4
Totaal	5.360	3.789

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	31-12-2024	31-12-2023
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen variation margin	83	27
Te betalen beheer- en servicevergoeding	25	25
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	108	52
Financieringsactiviteiten		
Te betalen aan participanten uit hoofde van inkoop participaties	-	4
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	4
Totaal	108	56

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

5 Fondsvermogen

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	97.769	89.110
Uitgegeven participaties	27.412	24.317
Ingekochte participaties	-45.123	-15.658
Stand ultimo periode	80.058	97.769
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	-9.920	1.406
Ingekochte participaties	-173	1.019
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	8.088	-12.345
Stand ultimo periode	-2.005	-9.920
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	8.088	-12.345
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-8.088	12.345
Resultaat over de verslagperiode	4.424	8.088
Stand ultimo periode	4.424	8.088
Totaal fondsvermogen	82.477	95.937

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-06-2023 T/M 31-12-2023 ¹
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	196.915	-
Uitgegeven participaties	81.905	207.086
Ingekochte participaties	-3.361	-10.171
Stand ultimo periode	275.459	196.915
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	41	-
Ingekochte participaties	-231	41
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	11.200	-
Stand ultimo periode	11.010	41
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	11.200	-
Toevoeging aan overige reserves	-11.200	-
Resultaat over de verslagperiode	14.077	11.200
Stand ultimo periode	14.077	11.200
Totaal fondsvermogen	300.546	208.156

1 De participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023 en derhalve hebben de cijfers betrekking op de periode 1 juni 2023 tot en met 31 december 2023.

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	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand aan het begin van de periode	5.303.746	4.719.067
Uitgegeven participaties	1.481.998	1.426.918
Ingekochte participaties	-2.444.397	-842.239
Stand ultimo periode	4.341.347	5.303.746

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-06-2023 T/M 31-12-2023 ¹
Stand aan het begin van de periode	11.521.662	-
Uitgegeven participaties	4.460.138	12.115.427
Ingekochte participaties	-193.354	-593.765
Stand ultimo periode	15.788.446	11.521.662

- 1 De participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023 en derhalve hebben de cijfers betrekking op de periode 1 juni 2023 tot en met 31 december 2023.

Meerjarenoverzicht

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020 ¹
Intrinsieke waarde	82.477	95.937	78.171	77.089	2.709.872
Totaal resultaat	4.424	8.088	-12.345	-35.555	74.238
Aantal uitstaande participaties	4.341.347	5.303.746	4.719.067	3.995.046	52.181.685
Per participatie (in € 1)					
Intrinsieke waarde	19,00	18,09	16,56	19,30	51,93
Beurskoers	19,05	18,19	16,63	19,32	n.v.t. ²
Dividend ³	-	-	-	0,25	-
Per participatie (in € 1)					
Rente obligaties	0,48	0,37	0,20	5,29	0,48
Waardeveranderingen	0,44	1,17	-2,75	-23,78	0,93
Op- en afslagen	0,02	0,05	0,02	0,01	-
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-0,06	-0,05	-0,05	-0,08	-
Totaal resultaat⁴	0,88	1,54	-2,58	-18,56	1,40

- 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 het boekjaar 2020 betreffen cijfers van de Euro Obligatiepool.
- 2 Per 31 december 2020 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	31-12-2024	31-12-2023 ¹
Intrinsieke waarde	300.546	208.156
Totaal resultaat	14.077	11.200
Aantal uitstaande participaties	15.788.446	11.521.662
Per participatie (in € 1)		
Intrinsieke waarde	19,04	18,07
Beurskoers	19,04	18,07
Dividend ²	-	-
Per participatie (in € 1)		
Rente obligaties	0,48	0,24
Waardeveranderingen	0,50	1,12
Op- en afslagen	0,02	0,05
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-	-
Totaal resultaat³	1,00	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 voor de boekjaren 2022, 2021 en 2020.
- 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	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand begin periode	304.093	78.171
Uitgegeven aandelen	109.317	231.403
Ingekochte aandelen	-48.888	-24.769
Stand ultimo periode	364.522	284.805
Opbrengsten uit beleggingen	9.202	3.841
Beheervergoeding	-290	-269
Servicevergoeding	-5	-
Som der bedrijfslasten	-295	-269
	8.907	3.572
Waardeveranderingen beleggingen	9.181	15.047
In rekening gebrachte op- en afslagen	356	632
Overige bedrijfsopbrengsten	57	37
Resultaat	18.501	19.288
Totaal eigen vermogen	383.023	304.093

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	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Obligaties		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	845	1.105
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-689	-380
Obligaties - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal obligaties	156	725
Futures		
Futures - gerealiseerde koerswinsten	11.947	7.492
Futures - gerealiseerde koersverliezen	-11.221	-8.349
Futures - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Futures - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal futures	726	-857
Totaal	882	-132

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	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Obligaties		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	8.769	15.179
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-470	-
Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal obligaties	8.299	15.179
Totaal	8.299	15.179

8 Overige bedrijfsopbrengsten

Onder de overige bedrijfsopbrengsten zijn opgenomen:

Overige bedrijfsopbrengsten

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Rente rekening courant	16	20
Totaal	16	20

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-06-2023 T/M 31-12-2023 ¹
Rente rekening courant	41	17
Totaal	41	17

- 1 De participatieklasse Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - Z1 Acc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023 en derhalve hebben de cijfers betrekking op de periode 1 juni 2023 tot en met 31 december 2023.

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 september 2024 is de beheervergoeding verhoogd van 0,30% naar 0,35%. Tevens is vanaf 1 september 2024 een servicevergoeding van toepassing van 0,02%.

Lopende kosten factor

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Beheervergoeding	290	269
Servicevergoeding	5	-
Totaal beheer- en servicevergoeding	295	269
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	92.110	89.724
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,32% ¹	0,30%

1 Vanaf 1 september 2024 is de beheervergoeding verhoogd van 0,30% naar 0,35%. Tevens is vanaf 1 september 2024 een servicevergoeding van toepassing van 0,02%.

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

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 46,17% (2023: 86,48%). Per 1 januari 2023 is een definitie voor duurzame beleggingen geïntroduceerd wat tot relatief hoge aan- en verkopen in 2023 heeft geleid in relatie tot een lager fondsvermogen. Als gevolg hiervan is de omloopfactor in 2023 hoog ten opzichte van 2024.

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 € 4.675 (2023: € nihil).

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 EY Accountants BV, 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 2024 in rekening gebracht zijn bij de Beheerder en die volledig betrekking hebben op de controle van het jaarverslag en beoordeling van het halfjaarbericht 2024, bedragen € 17.278 ex. 21% BTW (2023: € 20.564 ex. 21% BTW). Daarnaast betroffen de accountantskosten bij de controle van het prospectus gedurende de verslagperiode € 4.500 ex. 21% BTW. De accountant heeft geen andere diensten verleend dan hierboven benoemd.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na 31 december 2024 hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarcijfers 2024.

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 (Bgfo) worden de entiteiten die deel uitmaken van de Cardano Group aangemerkt als gelieerde partijen met betrekking tot het Fonds. Afgezien van dat aan Cardano een marktconforme vergoeding is uitgekeerd ten behoeve van het beheer van het Fonds, hebben geen transacties plaatsgevonden met gelieerde partijen.

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

Vanuit MiFID II²-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
Uitvoering van beleggingsorders en 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 engagementbeleid	Sustainalytics Holding B.V.

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 2024 van € 18,5 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 2024 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

² De Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) is een Europese richtlijn die onder meer regels omvat voor financiële instellingen die beleggings- en/of nevendiensten verrichten. Het doel van MiFID II is het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en het vergroten van de bescherming van beleggers.



verslagperiode bedroeg deze totale vergoeding € 49.500 (in 2023: € 49.500). Dit bedrag is inclusief onkostenvergoeding. De kosten van deze vergoedingen worden door Cardano gedragen.

In 2024 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, 12 maart 2025

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

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 2024

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2024 van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2024;
- de winst-en-verliesrekening over 2024;
- 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 fraude of fouten.

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 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 frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking geëvalueerd van interne beheersmaatregelen bij Cardano Asset Management N.V. en haar serviceorganisatie BNP Paribas Securities Services 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 organisaties 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.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de beheerder, waaronder de 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 gerede 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 fraude of fouten.

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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 fraude of fouten, 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, 12 maart 2025

EY Accountants B.V.

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 2024.

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit

LEI-code: 549300NY02DKESQETK63

1. Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ Ja	☐ Nee
☒ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: 49,8%	☐ 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: 49,8%	☐ met een sociale doelstelling.
☒ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: 49,8%	☐ 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.	

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



Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit (het 'Fonds') heeft Duurzame Beleggingen tot doel, in de zin van artikel 9 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'), met uitzondering van beleggingen in liquide middelen, afgeleide instrumenten en ETF's die ter afdekking van risico's, efficiënt beheer, of voor het verzorgen van liquiditeit worden gebruikt.

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum voor het Fonds 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.

In de referentieperiode had het Fonds 99,7% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR. Naast dat de ondernemingen en instellingen waarin werd belegd praktijken van goed bestuur volgden en de Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk deden aan ecologische en sociale doelstellingen, droegen 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') en/of aan een sociaal doel, zoals nader gedetailleerd in vraag 2.3. 'Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die 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 emissieintensiteit 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 doelen komen overeen met de ecologische doelstellingen zoals omschreven in artikel 9 van de Taxonomieverordening.

Om de benodigde maatschappelijke en bestuurlijke veranderingen te realiseren, hanteert het Fonds daarnaast minimumverwachtingen van ondernemingen en instellingen ten aanzien van de voorziening in primaire behoeften, een rechtvaardige samenleving en goed bestuur.

In de referentieperiode had het Fonds Duurzame Beleggingen die bijdroegen aan een ecologisch Cardano Duurzaamheidsdoel en/of aan een sociaal doel. Daarvoor wordt gekeken naar de bijdrage die een Duurzame Belegging leverde aan ten minste één van de door Verenigde Naties geformuleerde Duurzame Ontwikkelingsdoelen (oftewel 'Sustainable Development Goals' of SDG's). De bijdrage dient te hebben bestaan uit het hebben van opbrengsten uit duurzame producten of diensten, of het toepassen van duurzame productiemethoden, hetgeen tot uitdrukking komt in een bepaalde minimum score op door een externe dataleverancier vastgestelde SDG-data.

Onderstaande tabel toont aan welke duurzaamheidsdoelen de Duurzame Beleggingen van het Fonds een bijdrage leverden in de referentieperiode.

Tabel 1: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelen

Totale bijdrage alle doelen in 2024	99,7%
Totaal bijdrage ecologische doelen	49,8%
Netto-nul broeikasgasuitstoot	12,5%
Netto-nul ontbossing	12,5%
Waterneutraal	12,5%
Preventie en bestrijding vervuiling	12,5%
Totaal bijdrage sociale doelen	49,8%
Positief bijdragen aan gemeenschappen	24,9%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	24,9%

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 voldeden 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 de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De uitkomsten van die laatste indicatoren worden gepresenteerd in het antwoord op de vraag 3. 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.

De voortgang van het Fonds met betrekking tot de Cardano Duurzaamheidsdoelen wordt voor klimaatverandering- en watergerelateerde doelen gerapporteerd aan de hand van indicatoren op het gebied van CO₂-uitstoot, waterneutraliteit en klimaatrisico:

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 belegd.¹ 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. Deze toewijzing vindt plaats per type instrument:

- voor beleggingen in obligaties anders dan staatsobligaties, op basis van de waarde van de uitgevende onderneming of instelling; en
- voor beleggingen in staatsobligaties, op basis van het Bruto Nationaal Product van de overheid waarin wordt belegd.

¹ 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 direct invloed op kan uitoefenen maar die ze wel indirect beïnvloedt.

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

Als er geen recente data² 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.

Er wordt apart gerapporteerd over de som van de scope 1 en 2 emissies en over 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.

³Tabel 2: CO₂-uitstoot scope 1 en 2 ^{4 5 6}

	2024	2023	2022
Belegd vermogen (m€)	€ 363	€ 207	€ 82
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	100%	100%	86%
Absolute emissies (ton CO2e)	4.783	2.116	1.207
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	13	10	17
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-75%	-83%	-89%
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	167	137	143
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-7%	-8%	61%
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	2,3	2,4	2,9

Tabel 3: CO₂-uitstoot scope 3 ⁷

	2024	2023	2022
Belegd vermogen (m€)	€ 363	€ 207	€ 82
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	100%	100%	86%
Absolute emissies (ton CO2e)	37.349	25.249	8.643
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	103	122	122
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-55%	-53%	-16%
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	544	855	756
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-12%	-4%	62%
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	4,0	4,1	4,3

De toename van de absolute emissies is veroorzaakt doordat het belegde vermogen van het Fonds is toegenomen.

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. 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 worden getoond in onderstaande grafiek. Figuur 1 laat zien dat (de ontwikkeling van) de emissie-intensiteit in lijn is met het benodigde pad om het doel te behalen.⁸

² Recente data mag maximaal 3 jaar oud zijn, waarbij deze zal worden gecorrigeerd voor de wijziging in de betreffende omzet.

³ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De emissie-intensiteiten en het getoonde kwaliteitscijfer tonen de gewogen gemiddelde scores van de individuele ondernemingen en instellingen.

⁴ 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).

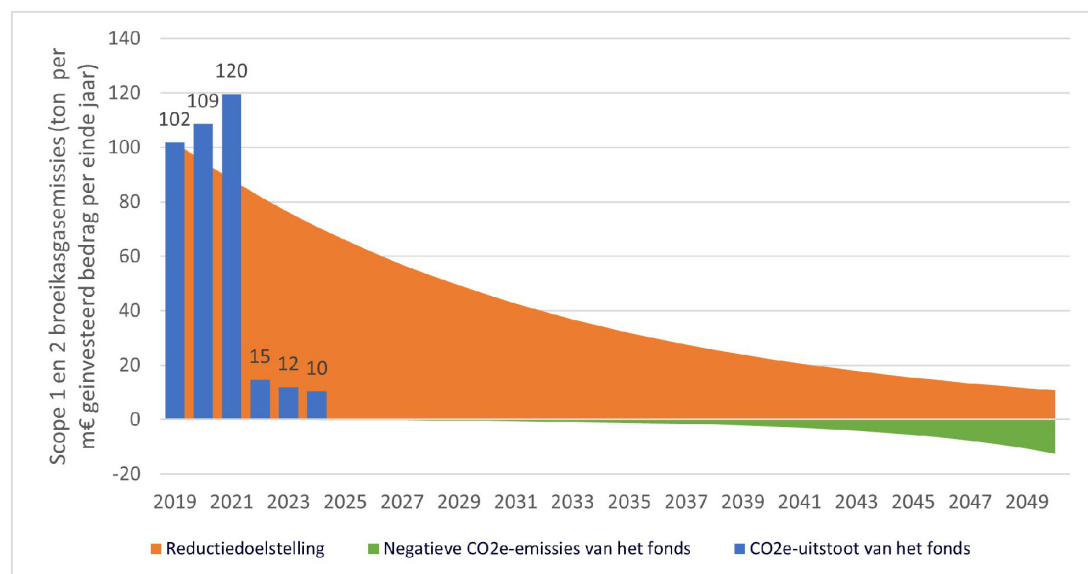
⁵ De gewogen gemiddelde emissie-intensiteit is gedefinieerd als de blootstelling van de portefeuille aan bedrijven met een hoge uitstoot, uitgedrukt als tCO₂e/€m bedrijfsinkomsten, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door de PCAF (weighted average carbon intensity).

⁶ 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 waarden worden gebruikt voor één of meerdere onderdelen. Voor 100 procent van het geïnvesteerde vermogen van de Fondsen is gerapporteerde of geschatte emissiedata beschikbaar.

⁷ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. 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.

⁸ De getoonde cijfers zijn gebaseerd op het Fonds als geheel en dus niet enkel op het deel bestaande uit Duurzame Beleggingen.

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 in dat kader tevens rekening gehouden met 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.

Waterneutraliteit

Cardano heeft zich ten 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 de natuur kan aanvullen. Van ondernemingen en instellingen wordt verwacht dat ze hun watergebruik zo ver als mogelijk reduceren en eventuele negatieve impact compenseren. Voor wat betreft het realiseren van de doelstelling ligt de focus 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 het Fonds, 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 gebieden met waterschaarste.

Het watergebruik kan voor het Fonds nog niet worden berekend aangezien nog onvoldoende gegevens beschikbaar zijn voor de onderliggende ondernemingen en instellingen.

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. 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 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 het Fonds. Cardano

berekent hiervoor de 'risicowaarde' (Value at Risk; VAR)⁹ voor elke onderneming en instelling, en vervolgens voor het Fonds. 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 extreme weersomstandigheden. Cardano maakt hierbij een onderscheid tussen (i) de extra kosten en/ of baten in de tijd als gevolg van strengere klimaatregulering, (ii) de kosten en/ of baten in de tijd door veranderende voorkeuren of technologische vooruitgang; en (iii) de kosten door fysieke schade door klimaatverandering.

Tabel 5: Klimaatrisico's ¹⁰

INDICATOR	2024	2023	2022
Fonds - Totale risicowaarde (%)	-7,3%	-8,5%	-6,7%
Benchmark - Totale risicowaarde (%)	-8,6%	-9,1%	-5,4%
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan regelgeving (%)	-7,2%	-7,4%	-5,7%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan regelgeving (%)	-8,1%	-7,7%	-4,4%
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan technologische kansen (%)	0,9%	0,6%	0,7%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan technologische kansen (%)	0,7%	0,7%	0,6%
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan fysieke klimaatimpacts (%)	-0,8%	-1,5%	-1,6%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan fysieke klimaatimpacts (%)	-1,1%	-1,9%	-1,6%

Het Fonds heeft een lager klimaatrisico dan de benchmark.

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. De tabel hieronder toont de bijdrage aan de SDG's voor 2024.¹¹

Tabel 6: SDG's ¹²

	Belegd vermogen van het Fonds in Euro per 31-12-2024	Percentage van het totale belegd vermogen van het Fonds
SDG 1 Geen armoede	5.092.130	1,8%
SDG 2 Geen honger	911.377	0,3%
SDG 3 Goede gezondheid en welzijn	6.649.320	2,4%
SDG 4 Kwaliteitsonderwijs	3.673.216	1,3%
SDG 5 Gendergelijkheid	674.618	0,2%
SDG 6 Schoon water en sanitatie	5.664.509	2,0%
SDG 7 Betaalbare en duurzame energie	93.209.033	33,7%
SDG 8 Fatsoenlijke banen en economische groei	9.468.312	3,4%
SDG 9 Industrie, innovation en infrastructuur	27.408.174	9,9%
SDG 10 Ongelijkheid verminderen	4.085.305	1,5%
SDG 11 Duurzame steden en gemeenschappen	70.293.143	25,4%

⁹ 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 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.

¹⁰ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De schattingen van de klimaatrisico's voor het Fonds zijn gebaseerd op Value-at-Risk schattingen voor obligatiebeleggingen. 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.

¹¹ Er is geen data van eerdere referentieperiodes beschikbaar, omdat de gegevens in 2024 dit jaar voor het eerst van een nieuwe data provider komen.

¹² Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december 2024. De totale bijdrage aan de SDG's kan hoger zijn dan het totale fondsvermogen, omdat meerdere ondernemingen en instellingen aan meerdere SDG's bijdragen met hun producten of diensten. De getoonde waardes zijn gebaseerd op een koppeling tussen opbrengsten van duurzame activiteiten en de verschillende SDG's. Niet voor alle SDG's is data beschikbaar over de duurzame opbrengsten die een onderneming of instelling verdient aan de betreffende SDG. Derhalve wordt niet voor alle SDG's een waarde getoond.

	Belegd vermogen van het Fonds in Euro per 31-12-2024	Percentage van het totale belegd vermogen van het Fonds
SDG 12 Verantwoorde consumptie en productie	4.394.459	1,6%
SDG 13 Klimaatactie	37.943.996	13,7%
SDG 14 Leven in het water	638.639	0,2%
SDG 15 Leven op het land	4.084.072	1,5%
SDG 16 Vrede, justitie en sterke publieke diensten	-	0,0%
SDG 17 Partnerschap om de doelen te bereiken	661.888	0,2%
Niet gekoppeld aan een specifieke SDG	1.743.773	0,6%
Totaal	276.595.964	100,0%

Duurzame Obligaties

Het Fonds heeft deels geïnvesteerd in groene, sociale of duurzame obligaties. Onderstaande tabel toont het percentage investeringen in dergelijke obligaties en een vergelijking tussen 2022, 2023 en 2024.

	2024	2023	2022
Niet geclassificeerde obligaties	0,00%	0,40%	19,50%
Groene obligaties	71,60%	68,50%	55,50%
Sociale obligaties	5,60%	5,20%	4,20%
Duurzame obligaties	20,80%	21,20%	16,50%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	2,00%	4,80%	4,40%

Overige Cardano Duurzaamheidsdoelen

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 Cardano Duurzaamheidsdoelen te meten, worden kwalitatieve indicatoren gebruikt om de blootstelling aan en het beheer van deze doelen te meten.

Geen van de duurzaamheidsindicatoren is onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of een toetsing door een of meer derden.

2.2. En in vergelijking met voorafgaande periodes?

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiodes zijn in de tabellen bij vraag 2.1 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' zowel de data over 2024 en 2023, en waar beschikbaar, over 2022 opgenomen.

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

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 voldoet aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waaronder dat Duurzame 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 duurzaamheidsfactoren', die inzicht geven in (i) de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, (ii) de mogelijke ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, en (iii) 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 de antwoorden op vragen 2.1. 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' en 3. 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?' is aangegeven hoe de duurzaamheidsindicatoren van het Fonds hebben gepresteerd en in het prospectus is beschreven hoe wordt vastgesteld dat alle Duurzame 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 3. 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'

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.

De beoordelingsprocedure voor beleggingen in ondernemingen en instellingen omvat de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De uitkomsten van de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' ten aanzien van de beleggingen van het Fonds worden in de onderstaande tabel weergegeven.

Tabel 7: Indicatoren voor ongunstige effecten

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2024)
1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO₂e)			
1.1 scope 1 BKG-emissies	950	2.900	3.000
1.2 scope 2 BKG-emissies	190	740	940
1.3 scope 3 BKG-emissies	8.800	41.600	36.200
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	1.100	3.600	4.000
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	9.900	45.300	40.200
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO₂e/m€)			
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	15	12	10
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	127	149	105
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	180
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	1.057	1.058	710
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)			
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	9,6%	8,1%	8,8%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	2,8%	1,0%	0,4%
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	56,9%	54,4%	53,1%
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	40,0%	38,9%	31,4%

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2024)
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	3,2
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	0,3	0,2	0,1
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	1,1	-	-
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	0,7	0,8	0,7
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	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	7,7%	7,2%	3,8%
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	-	0,0	0,0
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	0,6
INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSSOMSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN OMKOPING			
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	-	-	-
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	0,2	0,3	0,4
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)			
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	0,2	0,1	0,2
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	40,3%	41,0%	42,2%
14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)			
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,0%	0,0%	0,0%
INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN			
15. BKG-intensiteit (ton CO₂e/m€)			
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	24,9	144,1	-
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	12,2	70,5	-
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	-	-	-

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2024)
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	-	-	-

Het antwoord op de vraag 2.1. ‘Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?’ toont bij onderdelen 1, 2 en 3 de uitkomsten van broeikasgasindicatoren, als gemiddelde over de vier kwartalen van 2024. De bovenstaande tabel toont ook broeikasgasindicatoren, zij het als een vergelijking tussen 31 december 2022, 31 december 2023 en 31 december 2024. Derhalve komen de cijfers niet overeen.

De '[Verklaring belangrijkste ongunstige effecten](#)' van Cardano is te vinden op de website www.cardano.nl.

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



Onderstaande tabel toont de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het Fonds vormden aan het einde van de referentieperiode (31-12-2024), met het relatieve belang van de desbetreffende beleggingen per het einde van de vorige referentieperiode (31-12-2023).

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 8 wil dat niet zeggen dat het Fonds niet in de betreffende belegging belegde op dat moment. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

Tabel 8: Top 15 beleggingen van het Fonds

	Grootste beleggingen	Sector	Land	% Activa 31-12-2024	% Activa 31-12-2023
1	Engie S.a.	Multi-utilities	FR	3,18%	3,80%
2	Volkswagen Ag	Automobiles & Components	DE	3,07%	2,10%
3	Caixabank, S.a.	Banks	ES	2,43%	2,60%
4	International Bank for Reconstruction and Development	Supranationals	US	2,41%	
5	Banque Federative Du Credit Mutuel S.a.	Banks	FR	2,20%	4,40%
6	DNB BANK ASA	Banks	NO	2,17%	2,70%
7	Tennet Holding B.v.	Electric Distribution & Transmission	NL	2,16%	
8	E.on Se	Electric Distribution & Transmission	DE	2,08%	
9	Ing Groep N.v.	Banks	NL	2,06%	
10	Iberdrola, S.a.	Electric Utilities	ES	2,02%	1,90%
11	Enbw Energie Baden-wuerttemberg Ag	Electric Utilities	DE	1,87%	
12	Prologis, Inc.	Real Estate	US	1,78%	
13	Aib Group Public Limited Company	Banks	IE	1,71%	2,10%
14	Vesteda Finance B.V.	Real Estate	NL	1,60%	
15	Vonovia Se	Real Estate	DE	1,60%	

5. Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

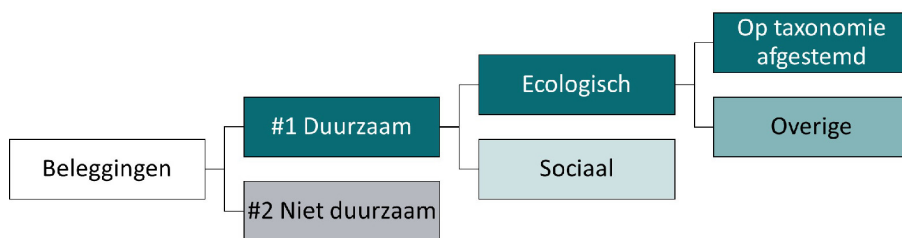


5.1. Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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.



#1 Duurzaam	99,7%
... Ecologisch	49,8%
..... Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)	17,4%
..... Overig ecologisch	32,5%
... Sociaal	49,8%
#2 Niet duurzaam	0,3%

5.2. In welke economische sectoren werd belegd?

Onderstaande tabel toont alle sectoren waarin het Fonds was belegd aan het einde van de referentieperiode (31-12-2024) in vergelijking met het einde van de vorige referentieperiode (31-12-2023).

Tabel 9: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2024	Per 31-12-2023
Banks	38,42%	42,02%
Electric Distribution & Transmission	11,25%	6,23%
Electric Utilities	10,05%	10,65%
Real Estate	9,63%	6,54%
Multi-utilities	7,65%	8,04%
Automobiles & Components	5,49%	4,47%
Insurance	4,91%	5,59%
Telecommunication Services	4,21%	4,61%
Supranationals	2,42%	2,20%
Software & Services	1,24%	1,49%
Health Care Equipment & Services	0,76%	0,98%
Consumer Durables & Apparel	0,66%	0,44%
Transportation & Logistics	0,65%	1,48%
Diversified Financials	0,54%	0,00%
Capital Goods 1: Aerospace & Defense++	0,45%	0,21%
Commercial & Professional Services	0,43%	0,53%
Household & Personal Products	0,35%	0,43%
Restaurants	0,32%	0,41%
Food & Staples Retailing	0,27%	0,96%
Chemicals	0,20%	0,46%
Metals & Mining	0,10%	0,12%
Gas Utilities	0,00%	2,01%
Sovereigns	0,00%	0,14%

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.

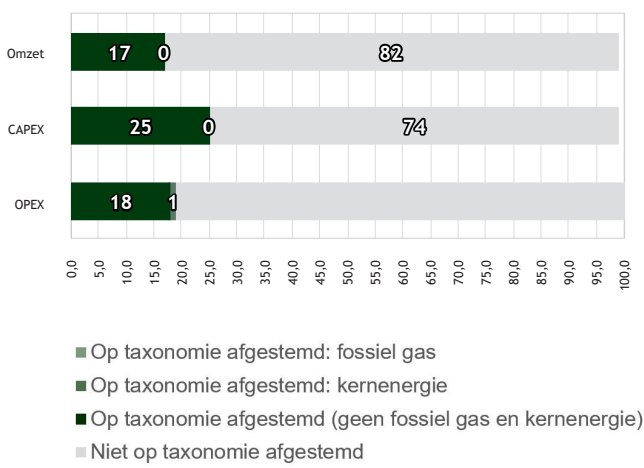
Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- 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.

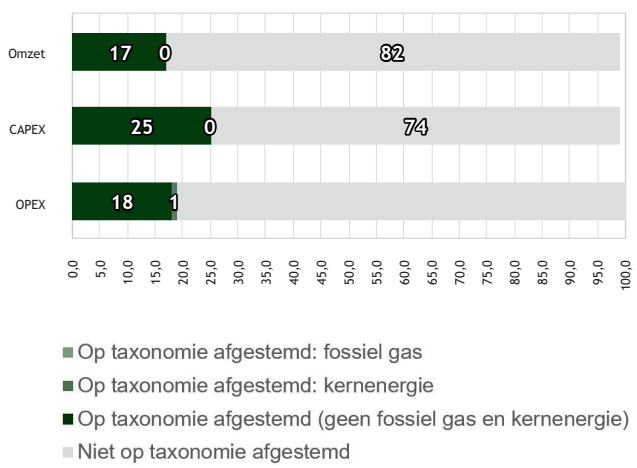
Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

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.

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.

Totaal afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	17,40%
Bijdrage aan ecologische doelstellingen zoals omschreven in artikel 9 van de Taxonomieverordening	
Mitigatie van klimaatverandering	15,50%
Adaptatie aan klimaatverandering	0,60%
Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen	0,00%
Transitie naar een circulaire economie	0,00%
Preventie en bestrijding van verontreiniging	0,00%
Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen	0,00%
Niet geclassificeerd	1,30%

Vijf ondernemingen in het Fonds ondernamen nucleaire- of gasactiviteiten die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' in lijn met de EU Taxonomie, te weten Electricite De France en Suez SACA. In totaal was minder dan 0,433% van de omzet, 0,435% van de kapitaaluitgaven en 0,625% van de operationele uitgaven van de ondernemingen en instellingen in het Fonds 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 gold de rapportageverplichting voor hen nog niet, omdat deze gefaseerd wordt 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 door de Europese Commissie vast te stellen technische screeningcriteria voor specifieke activiteiten nog steeds in ontwikkeling zijn. In 2021 zijn de eerste screeningcriteria voor de twee klimaat-gerelateerde doelstellingen aangenomen, waar de bestaande activiteiten van tijd tot tijd worden uitgebreid met nieuwe activiteiten en daaraan verbonden criteria. 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.

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.

Omzet	
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	17,37%
Faciliterende activiteiten	8,72%
Transitieactiviteiten	0,44%
'Eigen prestaties'	6,29%
Niet geclassificeerd	1,92%
CapEx	
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	25,40%
Faciliterende activiteiten	13,02%
Transitieactiviteiten	0,75%
'Eigen prestaties'	9,62%
Niet geclassificeerd	2,02%
OpEx	
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	17,74%
Faciliterende activiteiten	11,58%
Transitieactiviteiten	0,63%
'Eigen prestaties'	4,03%
Niet geclassificeerd	1,50%

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

Ten opzichte van 2023 is de op de EU-taxonomie afgestemde omzet is gestegen van 13,1% naar 17,4% (2022 was: 15,5%), de kapitaaluitgaven (CapEx) zijn gestegen van 21,1% naar 25,4% (2022 was: 24,1%) en de operationele uitgaven (OpEx) zijn gestegen van 14,5% naar 17,7% (2022 was: 16,2%).

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.



49,8% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Aangezien 17,4% was afgestemd op de EU-taxonomie, droeg 32,5% van de beleggingen bij aan de doelstellingen, ongeacht dat die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie.

8. Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?



49,8% van de beleggingen in het Fonds droegen 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.

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



De categorie '#2 Overige' bevatte liquide middelen, derivaten en ETF's die kunnen worden gebruikt in het kader van het afdekken van risico's en efficiënt portfolio beheer. Daarnaast werden door het Fonds liquiditeiten aangehouden op bankrekeningen en/of in geldmarktfondsen. De posities werden aangegaan met ondernemingen en instellingen die voldeden aan minimale duurzaamheidscriteria van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

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

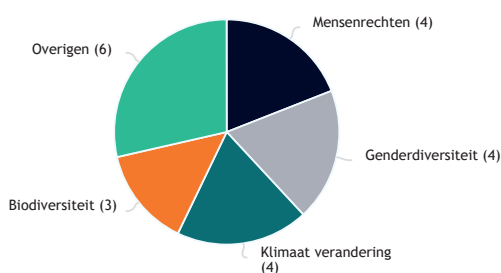


Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd (zie vraag 2. 'In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?', en onderliggende sub-vragen), is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen, 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.

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 sub-vragen, 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.