

cardano

Halfjaarbericht 2025

Cardano Investment Funds I



PERSONALIA

(Fonds voor gemene rekening)

Beheerder

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

Directie Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst - Chief Commercial Officer
H.H.J.G. Naus - Chief Executive Officer (tot 1 april 2025)
M.E. Petit - Head of Investment Solutions
M.C. Strijbos - Chief Finance en Risk Officer
J. Sunderman - Chief Executive Officer (vanaf 1 april 2025)

Raad van Toezicht

B. Blocq, voorzitter
J.H.M. Janssen Daalen
E. Comon (tot 17 april 2025)
R. Lanting (per 17 april 2025)

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

De algemene informatie heeft betrekking op de situatie per datum van publicatie, 29 augustus 2025.

Inhoudsopgave

Definities	4
Voorwoord	5
1 Verslag van de Beheerder	7
1.1 Beleggingsfilosofie van Cardano in het kort	8
1.2 Door Cardano beheerde beleggingsinstellingen	8
1.3 Risicomanagement	9
1.4 Juridische & Fiscale structuur Cardano Investment Funds I	18
1.5 Kosten en transparantie	19
1.6 Verslaglegging en overige informatie	19
1.7 Kerncijfers	20
1.8 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	21
1.9 Marktonwikkelingen en vooruitzichten	24
1.10 Ontwikkelingen rondom duurzaamheid	26
1.11 Cardano ESG Transition Equity Europe	27
1.12 Cardano SDG Aligned Equity Global	31
1.13 Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America	35
1.14 Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe	39
1.15 Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific	43
1.16 Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global	47
2 Halfjaarcijfers 2025 Cardano Investment Funds I	51
2.1 Grondslagen, risico's en overige informatie m.b.t. de halfjaarcijfers	52
2.2 Cardano ESG Transition Equity Europe	62
2.3 Cardano SDG Aligned Equity Global	76
2.4 Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America	91
2.5 Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe	104
2.6 Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific	118
2.7 Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global	131
Bijlage 1: Overzicht beleggingsstrategie en vermogensbeheerder	147

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 de Fondsen
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 de Fondsen
ESG	Environmental, Social en Governance
Fonds(en)	Een serie gewone participaties van Cardano Investment Funds I en Fondsen zoals gedefinieerd in artikel 1:1 Wft. De volgende Fondsen vallen hieronder: Cardano ESG Transition Equity Europe; Cardano SDG Aligned Equity Global; Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe; Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America; Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific en Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global
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 informatieverstrekking over duurzaamheid in de sector van de financiële dienstverlening
Taxonomieverordening	Verordening (EU) 2020/852 van het Europees Parlement en de Raad van 18 juni 2020 betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen en tot wijziging van Verordening (EU) 2019/2088
Webpagina	De website van de Beheerder: www.cardano.nl

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. Voor het overzicht van de juridische structuur van een Fonds en de betreffende Onderliggende Beleggingsinstelling(en) wordt verwezen naar [paragraaf 1.4 Juridische Structuur & fiscale structuur Cardano Investment Funds I](#).

Voorwoord

Wij presenteren u het halfjaarbericht 2025 van Cardano Investment Funds I. Met het halfjaarbericht geven wij inzicht in de resultaten die in de eerste helft van 2025 zijn gerealiseerd voor elk van de Fondsen die deel uitmaken van Cardano Investment Funds I, waar deze door Cardano zowel ten behoeve van professionele als niet-professionele beleggers worden aangeboden. Het unieke aanbod van beleggingsfondsen van Cardano, dat zich kenmerkt door het hebben van bepaalde duurzaamheidskarakteristieken en/of duurzaamheidsdoelstellingen, heeft ook in het eerste halfjaar van 2025 geleid tot succes en markterkenning, met onder meer toegekende prijzen van LSEG Lipper Fund Awards.

In de eerste helft van 2025 daalde de MSCI Wereldindex met 3,4%. De Amerikaanse dollar verloor aan waarde ten opzichte van de euro, wat een negatieve invloed had op het rendement van beleggingen in dollars. Ook de Amerikaanse aandelenmarkten hadden het moeilijk, met name in de eerste maanden van het jaar. Dit was vooral het gevolg van toenemende zorgen over een wereldwijde handelsoorlog, aangewakkerd door de dreiging van hoge importheffingen door president Trump. Daarnaast leidde de oplopende inflatie ertoe dat consumenten minder te besteden hadden, wat de economische groei verder onder druk zette. In tegenstelling tot de VS presteerden de Europese aandelenmarkten juist sterk. Dit was mede te danken aan investeringsplannen van verschillende Europese landen. De aandelenmarkten in de Pacific-regio lieten daarentegen slechts een lichte daling zien. Verder was de bijdrage van de aandelenmarkten in opkomende landen licht positief, met dank aan China, Zuid-Korea en Brazilië.

Over de verslagperiode lieten de Fondsen gemengde resultaten zien. Zowel de actieve als passieve Europese aandelenfondsen binnen de paraplu realiseerden een positief absoluut rendement, maar presteerden tegelijkertijd onder hun betreffende benchmarks. Het Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America en Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global noteerden een negatief absoluut rendement, met daarbij eveneens een lichte underperformance ten opzichte van de benchmark. De voornaamste reden voor de achterblijvende prestaties van de Europese aandelenfondsen ten opzichte van de benchmarks was de uitsluiting van bedrijven die actief zijn in de defensiesector, die juist aanzienlijk profiteerden van de aanhoudende geopolitieke spanningen en de aangekondigde verhogingen van defensiebudgetten in diverse Europese landen. De underperformance van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America en Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global werd voornamelijk veroorzaakt door de uitsluiting van Meta binnen de sector communicatie, terwijl juist dit aandeel sterk presteerde. Bij het global-aandelenfonds had daarnaast ook de uitsluiting van Europese defensiebedrijven een negatieve impact op de relatieve performance.

Daarentegen hebben het Cardano SDG Aligned Equity Global en het Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific beter gepresteerd ten opzichte van de betreffende benchmarks. De positieve relatieve prestaties van deze Fondsen kwamen met name respectievelijk door de bijdrage van ESG-uitsluitingen en een sterke sectorverdeling die met name profiteerde van een grotere investering in de financiële sector, die wereldwijd duidelijk beter presteerde dan de brede marktindex.

Gedurende de eerste helft van 2025 heeft Cardano verdere invulling gegeven aan haar duurzame beleggingsbeleid in het licht van veranderende regelgeving. Op 21 augustus 2024 publiceerde de Europese toezichthouder ESMA verder 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, moesten vanaf 21 mei 2025 aan de richtsnoeren voldoen. De ESMA Richtsnoeren Fondsnamen beogen een verbeterde afstemming van ESG-gerelateerde fondsnamen op de duurzaamheidskenmerken of -doelstellingen van fondsen. Voor de Fondsen - die een ESG - of duurzaamheidsgerelateerde term in de naam hebben – gelden per 21 mei 2025 bepaalde beleggingsvereisten en verplichte uitsluitingen. Het prospectus van de Fondsen is in lijn daarmee aangepast.

Wij danken u voor het in ons gestelde vertrouwen.



Rotterdam, 28 augustus 2025

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst

M.E. Petit

M.C. Strijbos

J. Sunderman

1 Verslag van de Beheerder

1.1 BELEGGINGSFILOSOFIE VAN CARDANO IN HET KORT

Cardano Investment Funds I bestaat uit Fondsen voor zowel professionele als niet-professionele beleggers. Deze Fondsen kunnen onder andere beleggen in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen. Naast het realiseren van een aantrekkelijk financieel rendement beoogt de Beheerder, Cardano Asset Management N.V. ("Cardano"), met de Fondsen tevens maatschappelijke toegevoegde waarde te realiseren, met inachtneming van het beleggingsbeleid dat voor de Fondsen is geformuleerd. De [bijlage](#) geeft een overzicht van de Fondsen van Cardano Investment Funds I, de beleggingsstrategie en de vermogensbeheerder.

Cardano en duurzaam beleggen

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, zoals dat op de Fondsen van toepassing is, 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 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 waarin door de Fondsen wordt belegd, 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 per Fonds is te vinden in het prospectus van de Fondsen en voor de periodieke informatie per Fonds wordt verwezen naar de jaarverslagen. Voor een uitgebreid verslag over de ontwikkelingen rondom duurzaamheid in de verslagperiode wordt verwezen naar [paragraaf 1.10](#).

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 halfjaarbericht 'beheerder van een beleggingsinstelling' (Beheerder), ook wel Alternative Investment Fund Manager genoemd (AIFM):

- Allianz Funds;
- 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; en
- Zwitserleven 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 RISICOMANAGEMENT

Cardano bewaakt voortdurend dat de Fondsen blijven 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 verdedigingslijnen te onderscheiden zijn. In dit model hebben verscheidene organisatieonderdelen eigen taken en verantwoordelijkheden. De betreffende drie verdedigingslijnen 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 halfjaarcijfers](#) worden de belangrijkste financiële risico's verder gekwantificeerd.

Financiële risico's

Marktrisico

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

De Fondsen zijn blootgesteld aan marktschommelingen en risico's inherent aan het beleggen in financiële instrumenten. De waarde van de beleggingen 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 de Fondsen wordt getracht om het marktrisico te mitigeren. Voor de actief beheerde Fondsen wordt vroegtijdig ingespeeld op de verwachtingen in de markt om zodoende te anticiperen op toekomstige trends in de markt. De Beheerder kan de verdeling van de door hem geselecteerde beleggingen over de diverse categorieën aanpassen op basis van de marktvooruitzichten.

Het marktrisico van een Fonds kan worden uitgedrukt door middel van de Value at Risk (VaR) maatstaf. De 99% 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 maatstaf is toepasbaar onder normale marktomstandigheden.

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. De Fondsen zijn genoteerd in euro's en lopen valutarisico voor de beleggingen die niet in euro luiden. In de halfjaarcijfers van de Fondsen is een overzicht gegeven van de blootstelling aan de verschillende valuta. Door spreiding van beleggingen over verschillende valuta kan het valutarisico worden gemitigeerd. Valutarisico's worden niet afgedekt in een Fonds, maar kunnen wel worden afgedekt in een participatieklasse. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar het prospectus van de Fondsen.

Concentratierisico

Een nauw aan marktrisico gerelateerd risico is het concentratierisico. Dit is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van de Fondsen als gevolg van een concentratie van de beleggingen in een bepaalde financiële instrument of markt. Een 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 een 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.

In de paragraaf 'Risicobeheer' van betreffende Fondsen (vanaf [paragraaf 1.11](#) tot en met [paragraaf 1.16](#) is voor elk Fonds een verdeling van de portefeuille naar landen, sectoren en valuta's opgenomen.

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 de Fondsen afwijkt van het rendement van de benchmark van de Fondsen als gevolg van het actief gevoerde beleggingsbeleid. Eventuele afwijkingen kunnen het gevolg zijn van een andere beleggingsportefeuille ten opzichte van de benchmark door het gehanteerde ESG-beleid en beleggingsbeleid van de Fondsen. De waardefluctuaties van de financiële instrumenten waarin door de Fondsen wordt belegd kunnen afwijken van die opgenomen in de benchmark van de Fondsen. Als gevolg hiervan bestaat het risico dat de doelstelling van het Fonds niet wordt gerealiseerd. Voor actief beheerde Fondsen kan zelfs een te beperkt positieve afwijking onvoldoende blijken om de doelstelling te behalen. Om dit risico te beheersen, hanteert de Beheerder prestatienormen en beleggingsrestricties voor maximale afwijkingen ten opzichte van de benchmarks.

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.

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

Ter beheersing van het liquiditeitsrisico wordt voor de Fondsen voor elke looptijdhorizon 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 in bepaalde Fondsen gebruik worden gemaakt van afgeleide financiële instrumenten, oftewel derivaten, en Exchange Traded Funds (ETF's). Daarnaast kunnen bij de actief beheerde Fondsen derivaten worden gebruikt om actieve marktposities in te nemen.

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 beleid van de Beheerder betreffende hefboomwerking ziet enerzijds op het mitigeren van risico's van een negatieve waarde van een Fonds en anderzijds op het voorkomen van significante ongewenste waarde mutaties. Het beleggingsbeleid van de Fondsen is dusdanig ingericht dat het risico op een negatieve waarde van een 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 de Fondsen zal normaliter enkel van afgeleide financiële instrumenten en ETF's gebruik worden gemaakt teneinde transactiekosten te beperken. Het aanpassen van de portefeuille als gevolg van bijvoorbeeld toe- of uittreding brengt transactiekosten met zich mee. In bepaalde marktomstandigheden kunnen kosten beperkt worden door gebruik te maken van derivaten en ETF's. Daarnaast kan gebruik worden gemaakt van derivaten en ETF's indien het als gevolg van marktomstandigheden tijdelijk niet mogelijk is de index te repliceren via beleggingen in (certificaten van) aandelen die onderdeel uitmaken van het beleggingsuniversum. Posities in derivaten en ETF's zullen vervolgens zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk worden afgebouwd.

Financiële risico's worden per Fonds toegelicht in de paragraaf 'Risicobeheer' van betreffende Fondsen (vanaf [paragraaf 1.11](#) tot en met [paragraaf 1.16](#)).

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 de Fondsen kan buiten de macht van de Fondsen of de Beheerder veranderen, met nadelige consequenties voor de Fondsen en de participanten van de Fondsen. 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 fiscale of juridische regimes houdt op hoofdlijnen in dat een overheid de (belasting)wetgeving in ongunstige zin voor een Fonds verandert, waardoor de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het fondsvermogen negatief kan 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. De Fondsen beleggen overwegend in landen waar deze minder gunstige externe factoren niet van toepassing zijn. Niettemin geldt het wijzigingsrisico fiscale of juridische regimes met betrekking tot alle beleggingen in alle landen.

Risico behouden status fiscale beleggingsinstelling

De Fondsen hebben de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan worden de winsten en verliezen belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling wordt een aantal voorwaarden gesteld. Elk Fonds binnen Cardano Investment Funds I dient separaat aan deze voorwaarden te voldoen. Fondsen die op enig moment niet aan één of meerdere voorwaarden voldoen, verliezen met terugwerkende kracht tot het begin van het betreffende boekjaar de status van fiscale beleggingsinstelling. Indien niet (tijdig) wordt voldaan aan de doorstootverplichting door een Fonds, verliest het Fonds reeds met ingang van het jaar waarop de doorstootverplichting betrekking heeft deze status. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat het paraplufonds, en daarmee alle Fondsen, met ingang van het betreffende jaar normaal belastingplichtig worden voor toepassing van de Nederlandse vennootschapsbelasting. Door een beursnotering neemt dit risico toe omdat er geen volledig zicht is op wie de participanten in de Fondsen zijn. Voor een nadere toelichting over de voorwaarden die aan de status van fiscale beleggingsinstelling wordt gesteld wordt verwezen naar het prospectus.

Omstandigheden die Cardano niet kan beïnvloeden, kunnen ertoe leiden dat Cardano Investment Funds I of een Fonds niet meer voldoet aan de criteria, die gelden voor een fiscale beleggingsinstelling. Het risico van het niet voldoen aan de doorstootverplichting wordt gemitigeerd door het hanteren van een specifiek hiertoe ingericht proces met diverse controles, waarbij tevens gebruik wordt gemaakt van een externe fiscaal adviseur.

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

De Fondsen voldoen aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) en de Common Reporting Standard (CRS) en de in dat kader in de Nederlandse wetgeving opgenomen bepalingen. Om in dat kader ten aanzien van participanten hun status onder FATCA of Nederlandse wetgeving te kunnen (blijven) vaststellen, wordt aan participanten documentatie opgevraagd. Als de Fondsen, doordat ze niet voldoen aan FATCA, worden 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 halfjaarcijfers in de paragraaf Fiscale aspecten.

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

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico op schommelingen in de omvang en het rendement van de Fondsen 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 de Fondsen te kunnen waarborgen. Er zijn verschillende maatregelen van toepassing om systeemrisico's te mitigeren, waaronder het in geval van uitval beschikbaar hebben van adequate back up en recovery systemen en business continuity planning.

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 hercertificering heeft in januari 2025 plaatsgevonden en is de transitie naar de nieuwe ISO 27001:2022 norm succesvol afgerond.

Cardano voert elk kwartaal een pentest en kwetsbaarheidsscan uit op de netwerkinfrastructuur: in het eerste en derde kwartaal betreft dit de interne infrastructuur, en in het tweede en vierde kwartaal de externe infrastructuur. In het eerste kwartaal van 2025 zijn twee penetratietests (pentesten) uitgevoerd om de veiligheid van onze netwerkinfrastructuur te beoordelen. De eerste test bevestigde de effectiviteit van onze maatregelen, aangezien er geen kwetsbaarheden werden aangetroffen. De tweede test richtte zich op het interne netwerk en leverde waardevolle inzichten op, waarop gerichte verbeteringen zijn doorgevoerd. Daarnaast worden in het kader van de netwerkimtegratie met onze nieuwe moedermaatschappij (Mercer/MMC) vele beveiligingshulpmiddelen, o.a. een

kwetsbaarheidsscan en penetratie- en scenariotesten geïmplementeerd om naleving van de beveiligingsnorm te waarborgen.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Operationeel risico	Laag	Hoog	Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de Fondsen.	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 jaarrapport 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 de Fondsen. 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 de Fondsen.	Duurzaamheidsrisico's worden onder andere beheerst door het beleggingsuniversum minimaal viermaal per jaar en de lijst met uitgesloten ondernemingen 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., Netherlands branch, aangesteld als bewaarder (depository). Dit is een afgescheiden afdeling van BNP Paribas S.A. die een controlerende taak heeft.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	BEHEERSING
Bewaarnemingsrisico	Laag	Hoog	Bewaarnemingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de Fondsen.	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 de Fondsen gerelateerde administratie, rapportage en verslaglegging uitbesteed aan BNP Paribas S.A. De uitvoering van het engagementbeleid is uitbesteed aan Sustainalytics en de uitvoering van het stembeleid wordt verzorgd door Glass Lewis Europe Limited. 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 uitbesteede 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	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Uitbestedingsrisico	Laag	Hoog	Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de Fondsen.	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.

Risico's verbonden aan index beleggen

Tracking error risico van de portefeuilles als gevolg van uitsluiting

Wat betreft de passieve Fondsen, streeft de Beheerder naar evenaring van de performance van de index door te beleggen in aandelen die in de index zijn opgenomen, met uitzondering van de uitgesloten ondernemingen. Daarom kan er een verschil zijn in de samenstelling van de portefeuille van een Fonds ten opzichte van de index, wat een 'natuurlijke' tracking error tot gevolg heeft. De natuurlijke tracking error van de portefeuille van de Fondsen die voortkomt uit het uitsluiten van uitgesloten ondernemingen en vervolgens het herbeleggen van de vrijgekomen middelen betekent dat een risico bestaat dat de doelstelling van een Fonds om het rendement op de index te repliceren niet wordt gehaald. De tracking error van de portefeuille ten opzichte van de index fluctueert in de loop van de tijd, afhankelijk van onder anderen het aantal en de marktkapitalisatie van de uitgesloten ondernemingen.

Indexrisico

De Beheerder maakt gebruik van geregistreerde indices en onder toezicht staande index leveranciers. Er bestaat een risico dat niet langer gebruik kan worden gemaakt van specifieke indices of index leveranciers of dat indices dusdanig wijzigen dat belangen van participanten daarmee geschaad kunnen worden. Als de wijzigingen in de indexregels ernstige negatieve materiële gevolgen voor de Fondsen of de Beheerder hebben, kan de Beheerder de participanten voorstellen om over te gaan naar een andere index voor de Fondsen.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Indexrisico	Laag	Gemiddeld	Risico's verbonden aan indexbeleggen hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de Fondsen	De vrijgekomen middelen vanuit het niet beleggen in uitgesloten ondernemingen worden op een zodanige wijze belegd dat de tracking error geminimaliseerd wordt. Ook heeft de Beheerder gekozen voor een toonaangevende leverancier van indices. Met betrekking tot de Fondsen streeft de Beheerder naar een maximale tracking error, die ter indicatie is vermeld in de paragrafen 1.13 tot en met 1.19 en op basis waarvan de Beheerder de monitoring uitvoert.

1.4 JURIDISCHE & FISCALE STRUCTUUR CARDANO INVESTMENT FUNDS I

Juridische structuur

Cardano Investment Funds I is vormgegeven als een fonds voor gemene rekening met een open-end structuur. Cardano Investment Funds I is opgezet volgens een paraplustructuur waarbinnen zich de Fondsen bevinden - bestaande uit verschillende series van participaties - waarin afzonderlijk kan worden belegd. Verder heeft Cardano de mogelijkheid gecreëerd om voor ieder Fonds meerdere participatieklassen te introduceren. Cardano Investment Funds I is een ICBE als bedoeld in artikel 1:1 Wft.

Elk Fonds heeft een eigen beleggingsbeleid. Elke Participatieklasse heeft een eigen risicoprofiel, kostenstructuur en koersvorming. Een participatie geeft recht op een evenredig deel van het vermogen van het desbetreffende Fonds voor zover dit aan de deelgerechtigden toekomt. Het in elk Fonds te storten of daaraan toe te rekenen vermogen wordt afzonderlijk belegd in de specifieke beleggingsportefeuille van het betreffende Fonds. Voor elk Fonds en elke participatieklasse wordt een aparte administratie gevoerd. Alle aan een participatieklasse toe te rekenen opbrengsten en kosten worden verantwoord en geadmistreerd op daartoe per Fonds aangehouden rekeningen. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Fonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van de participanten in de participatieklasse van het desbetreffende Fonds.

Fiscale structuur

De Fondsen hebben de status van fiscale beleggingsinstelling (FBI) in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969, zoals dit nader uitgewerkt is in het Besluit beleggingsinstellingen. Dit houdt in dat de Fondsen geen vennootschapsbelasting verschuldigd zijn (0%-tarief) indien aan de in de Wet en het Besluit genoemde voorwaarden wordt voldaan. Wordt niet aan de voorwaarden voldaan, dan vervalt de status van fiscale beleggingsinstelling. Een van deze voorwaarden is dat de voor uitdeling beschikbare winst jaarlijks geheel aan de participanten wordt uitgekeerd. Op dividenduitkeringen aan haar participanten dient een Fonds in beginsel 15% dividendbelasting in te houden.

Voor een uitgebreide beschrijving van de fiscale aspecten van de Fondsen wordt verwezen naar het prospectus van Cardano Investment Funds I, beschikbaar via de [Webpagina](#) van de Beheerder.

1.5 KOSTEN EN TRANSPARANTIE

Het kostenbeleid is transparant, omdat vooraf bekend is welke kosten ten laste van het fondsvermogen van ieder Fonds komen. De kosten van de Fondsen bestaan uit twee hoofdcomponenten: de beheer- en servicevergoeding en de transactiekosten. De beheer- en servicevergoeding wordt voor elk Fonds afzonderlijk bepaald en staat vermeld in het prospectus, in het halfjaarbericht en het jaarverslag. De gecombineerde beheer- en servicevergoeding is een all-in vergoeding voor alle beheerkosten, met uitzondering van de transactiekosten. De hoogte van de transactiekosten is vooral afhankelijk van de handelsactiviteit binnen de portefeuille, van de transactiebelasting en van de tarieven van brokers. De transactiekosten, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar zijn, worden in de halfjaarcijfers en de jaarrekening weergegeven.

Elk Fonds is aan Cardano een beheer- en servicevergoeding verschuldigd. In onderstaande tabel staat een overzicht van de beheer- en servicevergoeding (totale vergoeding) en de lopende kosten factor (LKF). De LKF van een Fonds omvat alle kosten die in een jaar ten laste van het Fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De LKF wordt uitgedrukt in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen van het desbetreffende Fonds.

Beheer- en servicevergoeding en gerealiseerde lopende kosten factor (LKF)

NAAM BELEGGINGSFONDS	GEREALISEERDE LKF 2025 (OP JAARBASIS)	TOTALE VERGOEDING VOLGENS PROSPECTUS 2025	GEREALISEERDE LKF 2024 (OP JAARBASIS) ¹
Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR	0,52%	0,52%	0,51%
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	0,72%	0,72%	0,64% ²
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR	0,10%	0,10%	0,09%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR	0,10%	0,10%	0,09%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR	0,10%	0,10%	0,09%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR	0,10%	0,10%	0,09%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR	0,00%	0,00%	0,00%

1 Per 1 september 2024 is voor alle C1 shareclasses een servicevergoeding ingevoerd van 0,02%.

2 Per 1 september 2024 is de beheervergoeding verhoogd van 0,60% naar 0,70%.

1.6 VERSLAGLEGGING EN OVERIGE INFORMATIE

Jaarverslag

De Beheerder maakt jaarlijks binnen vier maanden na afloop van het boekjaar het jaarverslag van Cardano Investment Funds I openbaar over dat boekjaar. Binnen negen weken na afloop van het eerste halfjaar van elk boekjaar wordt een halfjaarbericht gepubliceerd.

Exemplaren van het jaarverslag, halfjaarbericht, Essentiële-informatiedocument en het prospectus van Cardano Investment Funds I zijn beschikbaar via de [Webpagina](#) van de Beheerder. Daar vindt u ook informatie over onder meer de maandelijkse ontwikkeling van het rendement van de Fondsen. De jaarrekening, de halfjaarcijfers, het verslag van de beheerder en de overige gegevens van de Fondsen zijn ook kosteloos op te vragen bij de Beheerder.

Going concern

Het halfjaarbericht van Cardano Investment Funds I wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van Cardano Investment Funds I 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 de Fondsen 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.

1.7 KERNCIJFERS

Ontwikkeling Fondsen in eerste halfjaar 2025

In onderstaande tabel is het totaal fondsvermogen ultimo verslagperiode opgenomen.

Fondsvermogen per 30 juni 2025 (in € 1.000)

NAAM FONDS	FONDSVERMOGEN PER 30-06-2025	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2024
Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR	20.105	19.229
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	269.474	140.989
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR	2.104.938	2.444.571
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR	654.579	637.479
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR	391.231	643.788
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR	3.511.023	3.537.250
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR	2.189.453	2.077.145
Totaal	9.140.803	9.500.451

Onderstaand wordt het rendement op basis van intrinsieke waarde weergegeven. 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 eerste halfjaar 2025 op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS	BENCHMARK ¹
Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR	5,63%	8,55%
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	-2,64%	-2,92%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR	-6,31%	-6,06%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR	6,72%	8,55%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR	-0,36%	-0,60%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR	-3,91%	-3,43%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR	-3,86%	-3,43%

1 De benchmark van het Fonds kan worden teruggevonden in het prospectus van Cardano Investment Funds I en in bijlage 1 van dit halfjaarbericht.

Rendement vanaf oprichting op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS ¹	BENCHMARK ²
Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR	7,99%	7,22%
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	9,16%	10,39%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR	14,76%	14,33%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR	6,29%	6,11%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR	6,53%	6,47%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR	11,06%	10,81%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR	15,14%	15,08%

1 Betreft rendement op jaarbasis op basis van geometrisch gemiddelde.

2 De benchmark van het Fonds kan worden teruggevonden in het prospectus van Cardano Investment Funds I en in bijlage 1 van dit halfjaarbericht.

Uitgekeerd dividend over het verslagjaar 2024

NAAM FONDS	UITGEKEERD DIVIDEND 2024	UITGEKEERD DIVIDEND 2023
Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR	€ 0,85	€ 0,85
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	€ 0,55	€ 0,40
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR	€ 1,60	€ 1,40
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR	€ 1,25	€ 0,95
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR	€ 0,85	€ 0,85
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR	€ 1,10	€ 0,40
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR	€ 0,85	€ 0,20

1.8 BEHEERONTWIKKELINGEN IN DE VERSLAGPERIODE

Samenstelling van de directie

Op het moment van publicatie van het halfjaarbericht bestaat de vierhoofdige directie van Cardano uit J. Sunderman (Chief Executive Officer, CEO), M.C. Strijbos (Chief Finance and Risk Officer, CFRO), 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 heeft er een wijziging plaatsgevonden in de directie van Cardano. Per 1 april 2025 is de heer H.H.J.G. Naus teruggetreden als CEO. Hij is opgevolgd door de heer J. Sunderman die per diezelfde datum zijn taken als CEO heeft overgenomen.

Samenstelling Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) van de Fondsen wordt gevormd door de heren B. Blocq (voorzitter), J.H.M. Janssen Daalen en R. Lanting. De heer E. Comon trad met ingang van 17 april 2025 terug als lid van de RvT. Per diezelfde datum werd de heer R. Lanting benoemd tot lid van de RvT.

De heer R. Lanting vervult daarnaast de functie van Investment Manager Alternative Fixed Income bij Athora Netherlands N.V. Er participeren aan Athora Netherlands N.V. gelieerde entiteiten in de Fondsen, namelijk via de Zwitserse fondsen.

Wijziging op- en afslagen en actualisering prospectus

Aanpassing op- en afslagen

Met ingang van 3 februari 2025 zijn de op- en afslagen van de Fondsen aangepast. Voor een overzicht van de gewijzigde op- en afslagen wordt verwezen naar de tabel onder subparagraaf '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 afslag 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 de op- en afslag van de Fondsen is opgenomen in onderstaande tabel:

Fonds	MAXIMALE OPSLAG	MAXIMALE AFSLAG
Cardano ESG Transition Equity Europe	1,00%	1,00%
Cardano SDG Aligned Equity Global	0,50%	0,50%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America	0,50%	0,50%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe	1,00%	1,00%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific	0,50%	0,50%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global	0,50%	0,50%

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 de Fondsen. Als gevolg van de publicatie van de ESMA richtsnoeren over het gebruik van ESG termen of aan duurzaamheid gerelateerde termen in fondsnamen zijn daarnaast de volgende aanpassingen gedaan:

- Voor de Fondsen Cardano ESG Transition Equity Europe, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific en Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global, is verduidelijkt dat deze niet beleggen in activiteiten die zijn uitgesloten voor EU-klimaattransitiebenchmarks onder de Benchmarkverordening (EU) 2016/1011.
- Voor het fonds Cardano SDG Aligned Equity Global is verduidelijkt dat niet wordt belegd in activiteiten die zijn uitgesloten voor op de Overeenkomst van Parijs afgestemde EU-benchmarks onder de Benchmarkverordening (EU) 2016/1011.

Met betrekking tot Cardano SDG Aligned Equity Global zijn voorts per 3 februari 2025 de spreidingsrestricties komen te vervallen met betrekking tot onder- of overwogen posities in individuele landen, sectoren of ondernemingen. Deze spreidingsrestricties zoals opgenomen in het beleggingsbeleid van het Fonds worden namelijk als overbodig beschouwd gegeven de spreidingsrestricties die worden gesteld aan ICBE fondsen om het concentratierisico te beperken. Dit volgt op de reeds per 1 september 2024 doorgevoerde wijzigingen zoals gepubliceerd op 1 augustus 2024 via www.cardano.nl/fonds-publicatie/cardano-retailfondsen. De Beheerder voerde de aanpassing van het beleggingsbeleid per 1 september 2024 door om in het belang van participanten de onderliggende beleggingsportefeuille meer te kunnen diversifiëren, om zo het rendement risicoprofiel van het Fonds te kunnen verbeteren.

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

Op- en afslagen

De op- en afslagen die worden gehanteerd ten aanzien van de intrinsieke waarde van een Fonds, zijn bedoeld om de kosten te dekken van de transacties die de Beheerder in de onderliggende beleggingsportefeuille moet verrichten als gevolg van in- of uitstroom van gelden bij het Fonds. De op- en afslagen komen geheel ten goede aan de Fondsen. Door de op- en afslag te hanteren kunnen de Fondsen de aan- en verkoopkosten (transactiekosten) van de onderliggende beleggingen voldoen zonder de zittende participanten in de Fondsen te benadelen. Een 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 afslagen. Uit de verrichte evaluatie bleek dat de gemiddeld gemaakte transactiekosten voor verkoop van onderliggende beleggingen voor de Fondsen afwijken van de op dat moment geldende hoogte van de betreffende op- en afslag. Op het moment van publicatie van het halfjaarbericht gelden de volgende op- en afslagen:

	OP- EN AFSLAGEN VANAF 3 FEBRUARI 2025 ¹	OP- EN AFSLAGEN TOT 3 FEBRUARI 2025
Cardano ESG Transition Equity Europe	Opslag 0,31% Afslag 0,09%	Opslag 0,30% Afslag 0,10%
Cardano SDG Aligned Equity Global	Opslag 0,08% Afslag 0,03%	Opslag 0,06% Afslag 0,05%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America	Opslag 0,04% Afslag 0,01%	Opslag 0,04% Afslag 0,01%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe	Opslag 0,19% Afslag 0,02%	Opslag 0,20% Afslag 0,02%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific	Opslag 0,03% Afslag 0,03%	Opslag 0,03% Afslag 0,03%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global	Opslag 0,06% Afslag 0,02%	Opslag 0,06% Afslag 0,01%

1 Voor de Fondsen gelden per 30 juni 2025 deze op- en afslagen.

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

Actualisatie prospectus

Op 1 september 2024 is het prospectus van Cardano Investment Funds I geactualiseerd. Daarnaast is op 3 Januari 2025 een addendum gepubliceerd.

Accountant

Op 17 april 2025 heeft de Algemene Vergadering van Participanten plaatsgevonden. In deze vergadering is EY Accountants B.V. herbenoemd als externe accountant van Cardano Investment Funds I voor het boekjaar 2025.

1.9 MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN

Economie en financiële markten

Economie

De Amerikaanse economie is volgens definitieve cijfers in het eerste kwartaal van dit jaar gekrompen met 0,5%. De belangrijkste oorzaak is de handelsoorlog die president Trump is begonnen. Veel bedrijven kochten daardoor uit voorzorg extra veel goederen in, maar liefst 38% meer dan het kwartaal ervoor. Op korte termijn remt dat de economische groei, omdat die voorraden nog niet zijn verkocht. Zodra die voorraden wél worden verkocht, zal dat juist een positief effect hebben. Daarom verwachten economen in het tweede kwartaal een sterke groei van 2,1%. In Europa gebeurde juist het tegenovergestelde. Bedrijven verkochten daar juist veel, uit angst voor de gevolgen van een handelsoorlog. Ook hier zal het beeld in het tweede kwartaal waarschijnlijk omdraaien. Wel is er in Europa de hoop dat de ruimere Duitse begroting zal zorgen voor meer economische groei. Tot nu toe is daar echter nog weinig van te zien. In de eerste helft van 2025 vertraagde de economische groei in de Pacific-regio tot ongeveer 3,9%, een daling ten opzichte van 4,6% in 2024. Deze afname werd vooral veroorzaakt door wereldwijde onzekerheden, zoals nieuwe Amerikaanse importtarieven en een afnemende vraag naar exportproducten. Ook hielden consumenten en bedrijven de hand op de knip, wat leidde tot lagere investeringen. Opkomende markten droegen opnieuw sterk bij aan de wereldwijde economische groei. Landen als India en Brazilië presteerden goed dankzij hervormingen, sterke binnenlandse vraag en gunstige exportontwikkelingen. China liet een gematigde groei zien, ondanks stimuleringsmaatregelen. Zuid-Afrika en Argentinië toonden tekenen van herstel, mede door beleidswijzigingen en een verbeterd investeringsklimaat.

Aandelenmarkten

Na twee uitzonderlijk sterke beursjaren met hoge rendementen en vrijwel geen correcties, verloopt 2025 tot nu toe heel anders. In april vond een flinke correctie op de aandelenmarkten plaats, veroorzaakt door verslechterende economische vooruitzichten. Op 2 april kondigde president Trump hoge importtarieven aan. Deze maatregelen leken zo extreem dat een wereldwijde recessie niet uitgesloten werd. Omdat Trump aanvankelijk vasthield aan zijn plannen, bleven de beurzen dalen. Pas bijna een week later stelde hij de invoering van de tarieven uit, waarna de rust op de financiële markten enigszins terugkeerde. Vooral de Noord-Amerikaanse aandelenmarkten hadden het zwaar. Hoewel er enig herstel plaatsvond, zorgde de daling van de Amerikaanse dollar ervoor dat het verlies voor Europese beleggers uitkwam op 6%. Dit had ook een negatieve invloed op de wereldwijde aandelenindex (MSCI ACWI), die een verlies van 3% noteerde. Ook de Europese aandelenmarkten kenden flinke schommelingen, maar sloten het eerste halfjaar duidelijk hoger af. De MSCI Europe steeg met bijna 9%. Europese aandelen bleven de afgelopen jaren achter bij de rest van de wereld, maar door verwachte investeringen en stimuleringsmaatregelen van overheden ontstond er ruimte voor hogere waarderingen. Aandelen uit opkomende landen stegen 2% in waarde in het eerste halfjaar. Landen als China en Brazilië profiteerden van beleidswijzigingen. Ook de aandelenmarkt in Zuid-Korea presteerde sterk na een zwak 2024. De regio Pacific noteerde een verlies van 1%, hoewel de aandelenmarkt in Hongkong positief presteerde dankzij optimisme over de binnenlandse economische groei. Japan fungeerde als een stabiele haven te midden van geopolitieke spanningen. Toch daalden de valuta's in deze regio ten opzichte van de euro, wat het negatieve rendement verklaart.

Valuta's

De Amerikaanse dollar stond in de eerste helft van 2025 volop in de belangstelling. Aan het begin van het jaar dachten veel beleggers dat de pariteit – één dollar voor één euro – snel bereikt zou worden. De verwachting was dat de Amerikaanse economie zou opbloeien onder president Trump, terwijl Europa juist te maken had met steeds meer regelgeving, hogere belastingen, oorlogsdreiging en hoge energiekosten. Sindsdien is het sentiment rond de dollar echter volledig omgeslagen. De invoering van Amerikaanse importtarieven en de toenemende beleidsmatige onzekerheid hebben het vertrouwen in de economie geschaad. Ook het fiscale beleid van Trump draagt bij aan die onzekerheid. Het is de vraag of de belastingverlagingen voor bedrijven en particulieren gaat bijdragen aan een hogere economische groei. Daarnaast is het renteverskil tussen Amerikaanse en Europese kortlopende obligaties kleiner geworden, wat de aantrekkelijkheid van de dollar verder vermindert. Tegelijkertijd groeit de hoop op economisch herstel in Europa, met name in Duitsland. Daar wordt gesproken over het loslaten van de zogenoemde Schuldenbremse (begrotingsregel), wat ruimte zou geven voor extra overheidsuitgaven. Een fiscale impuls kan de economie stimuleren, al hangt het uiteindelijke effect sterk af van hoe het geld wordt besteed. Maatregelen zoals een btw-verlaging voor restaurants of een uitkering voor moeders (het zogenoemde moedergeld) dragen waarschijnlijk niet bij aan structurele verbetering van de economie. Door deze ontwikkelingen is het sentiment rond de dollar sterk negatief geworden. Tegelijkertijd is de euro in waarde gestegen, niet alleen ten opzichte van de

dollar, maar ook ten opzichte van het Britse pond en de Japanse yen, mede dankzij de hoop op economisch herstel in Europa.

Valutaverloop ten opzichte van de euro: ultimo 2024 tot en met 30 juni 2025



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 Japanse yen steeg ten opzichte van de euro gedurende de eerste helft van 2025.

Vooruitzichten

Door de huidige geopolitieke onzekerheden en de historisch hoge waarderingen op de aandelenmarkten, zijn we voorzichtig en vragen we ons af of het huidige koersniveau wel houdbaar is. Toch is het mogelijk dat de opwaartse trend zich voortzet. Daarnaast zorgt de onvoorspelbaarheid van Trump voor blijvende onzekerheid op de financiële markten. Het is bijvoorbeeld nog onduidelijk hoe de onderhandelingen over de Amerikaanse importtarieven zullen verlopen. Ook in Frankrijk blijft het politieke risico aanwezig, omdat de regering daar nog steeds instabiel is. Als er nieuwe verkiezingen komen, kan dat gevolgen hebben voor de obligatiemarkt. De vooruitzichten voor opkomende landen laten een gemengd maar overwegend positief beeld zien. Terwijl ontwikkelde economieën te maken hebben met een afkoelende groei, blijven veel opkomende markten juist een belangrijk motor van de wereldeconomie. Op de valutamarkten verwachten veel beleggers dat de Amerikaanse dollar verder zal verzwakken. Daarom kiezen sommigen ervoor om juist in te zetten op een tijdelijke stijging van de dollar. Op de langere termijn wordt echter een voortzetting van de dalende trend verwacht. Wat betreft het rentebeleid: de Europese Centrale Bank (ECB) zal naar verwachting dit jaar nog één keer de rente verlagen. In de Verenigde Staten rekt men op twee renteverlagingen, afhankelijk van hoe sterk de nieuwe importtarieven doorwerken in de inflatie.

1.10 ONTWIKKELINGEN RONDOM DUURZAAMHEID

Sustainable Finance Regulation

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, moesten 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 op de duurzaamheidskenmerken of -doelstellingen van fondsen.

Voor de Fondsen - die een ESG- of duurzaamheidsgerelateerde term in de naam hebben – gelden sinds 21 mei 2025 bepaalde beleggingsvereisten en verplichte uitsluitingen. Het prospectus van de Fondsen is in lijn daarmee aangepast.

Zo is voor de Fondsen met de term ‘ESG Transition’ in het beleid verduidelijkt dat dat minimaal in lijn is met de eisen voor EU-klimaattransitiebenchmarks onder de Benchmarkverordening (EU) 2016/1011. Voor het Fonds ‘Cardano SDG Aligned Equity Global’ is verduidelijkt dat beleggingen minimaal in lijn dienen te zijn met de eisen voor de op de Overeenkomst van Parijs afgestemde EU-benchmarks onder de Benchmarkverordening (EU) 2016/1011.

In het verlengde van bovenstaande ontwikkelingen zal de Europese regelgever naar verwachting in de loop van 2026 de verplichte SFDR-uitingen over duurzaamheidskenmerken vernieuwen. In lijn daarmee zal ook het prospectus worden geactualiseerd. Dit biedt een geschikt moment om het duurzaamheidsbeleid van de Fondsen opnieuw te evalueren. Afhankelijk van maatschappelijke ontwikkelingen en klantbehoeften kunnen hieruit beleidsaanpassingen voortvloeien. Zo wordt momenteel, mede in het licht van geopolitieke ontwikkelingen, het beleid ten aanzien van de defensie-industrie nader geëvalueerd.

1.11 CARDANO ESG TRANSITION EQUITY EUROPE

FONDSPROFIEL

Cardano ESG Transition Equity Europe (ticker: AVEA) belegt in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in lidstaten van de Europese Unie, Verenigd Koninkrijk, Noorwegen en Zwitserland die binnen hun bedrijfssector bovengemiddelde prestaties leveren op het gebied van duurzaam ondernemen. Voor het Fonds zijn de icbe-restricties van toepassing, die onder andere het spreiden van risico's beogen. Ter beperking van beleggingsrisico's worden de beleggingen gespreid over landen, sectoren en ondernemingen. De samenstelling van de Benchmark is hierbij de richtlijn. In het kader van efficiënt beheer kan door het Fonds gebruik gemaakt worden van afgeleide financiële instrumenten en Exchange Traded Funds (ETF's). Het Fonds neemt verder de icbe-beleggingsrestricties in acht en belegt daarnaast niet voor meer dan 10% in instellingen voor collectieve belegging in effecten.

Naast het nastreven van een financiële rendementsdoelstelling promoot dit Fonds ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen nastreeft. Tevens beoogt de Beheerder in het Fonds een minimum percentage van 30% aan Duurzame Beleggingen aan te houden. Aan alle ondernemingen wordt een ESG-score toegekend. Het beleggingsdoel is verder een rendement te behalen dat ten minste gelijk is aan het rendement van de MSCI Europe Index Net EUR, de benchmark, en tegelijkertijd voor het Fonds een zo hoog mogelijke ESG-score te realiseren.

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 Equity Europe - 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.

RENDEMENT

	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
1e halfjaar 2025	20,1	6,50%	5,63%	8,55%	0,85	32,75	32,97
2024	19,2	11,82%	12,07%	8,59%	0,85	31,86	31,82
2023	16,8	15,70%	17,57%	15,83%	0,75	29,21	29,24
2022	13,7	-11,05%	-11,98%	-9,49%	0,08	25,52	25,96
2021	11,3	29,26%	29,36%	25,13%	0,35	29,08	29,27

1 Ultimo verslagperiode.

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

3 Inclusief herbelegd dividend.

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

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

In de eerste zes maanden van 2025 steeg de MSCI Europa met 8,6%. Het positieve beurs sentiment was deels te danken aan het voornemen van Europese landen om extra uitgaven te doen. Zo stelde de Europese Commissie voor om de defensie-uitgaven met 800 miljard euro te verhogen. In Duitsland versoepelde de nieuwe regering de begrotingsregels en kondigde grote investeringen aan in defensie en infrastructuur. Deze ontwikkelingen zorgden voor meer vertrouwen onder ondernemers in Europa, vooral in Duitsland. In april sloeg de stemming tijdelijk om, toen president Trump op 'Liberation Day' importheffingen aankondigde. Europese aandelenmarkten daalden fors, vooral in sectoren die sterk afhankelijk zijn van export, zoals de auto-industrie en technologie. Het sentiment herstelde echter snel. Nadat Trump uitzonderingen op de heffingen bekendmaakte, trokken de aandelenkoersen weer aan. Beleggers kregen opnieuw vertrouwen in diplomatieke oplossingen en begonnen selectief te investeren in bedrijven die minder afhankelijk zijn van de Amerikaanse of Chinese markt.

Het Fonds bleef in de eerste zes maanden van 2025 duidelijk achter in rendement in vergelijking met de benchmark. Hoewel de verdeling over sectoren een positief effect had, drukte de keuze van individuele aandelen het resultaat. Dit kwam deels doordat het Fonds niet kon profiteren van de sterke koersstijging van bepaalde uitgesloten aandelen, zoals Europese defensiebedrijven, die het juist erg goed deden. De positieve bijdrage van de sectorverdeling kwam vooral door onze beperkte investering in de sector consument cyclisch, de enige sector met een negatief rendement. Daarnaast profiteerde het Fonds van de grotere posities in financiële diensten en nutsbedrijven, die beide sterk presteerden. Tegelijkertijd had het Fonds ook beleggingen in sectoren die tegenvielen. De overweging in technologie en consument defensief leverde minder op dan verwacht. Ook in de sector basisindustrie drukte het ontbreken van defensieaandelen het resultaat, evenals enkele grotere posities zoals Schneider en Prysmian, die in koers achterbleven. Binnen consument cyclisch deden beleggingen in onder andere Stellantis en LVMH het minder goed, terwijl uitgesloten luxe retailers juist sterk presteerden. Ook waren er lichtpunten: onze keuzes binnen consument defensief (zoals Coca-Cola Hellenic), nutsbedrijven (Italgas) en energie (OMV) pakten goed uit.

PORTEFEUILLEBELEID

Het portefeuillebeleid wordt bepaald door fundamentele analyse in combinatie met de factoren ESG, winst- en koersmomentum, waardering, laag risico en marktkapitalisatie. In de eerste helft van 2025 hebben we onze belangen in de technologiesector, waaronder ASML, ASMI en SAP, en in de basisgoederensector, zoals Smurfit Westrock, CRH en Boliden, verminderd. Als gevolg hiervan kreeg technologie een kleinere weging binnen de portefeuille en werd de sector basisgoederen teruggebracht tot een onderwogen positie. De opbrengsten uit deze afbouw zijn opnieuw geïnvesteerd in andere sectoren. Zo hebben we nieuwe posities opgebouwd in energie, met Equinor als voorbeeld, in consument cyclisch met namen als Ferrari, Next en Zalando, in de basisindustrie met onder andere Siemens Energy, Volvo Trucks en ABB, en in de communicatiesector, waar Spotify werd toegevoegd. Bij het begin van de tweede jaarhelft zijn de belangrijkste overwogen posities te vinden in technologie, met een nadruk op softwarebedrijven, in financiële diensten, waarbij vooral vermogensbeheerders en verzekeraars zijn overwogen en banken licht zijn overwogen, en in defensieve consumentengoederen, zoals supermarkten. De grootste onderwegingen bevinden zich in de sectoren consument cyclisch en basisindustrie.

ESG-score

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.1](#), 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. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 72 (ultimo 2024: 74), tegenover 62 (ultimo 2024: 63) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

RISICOBEBEER

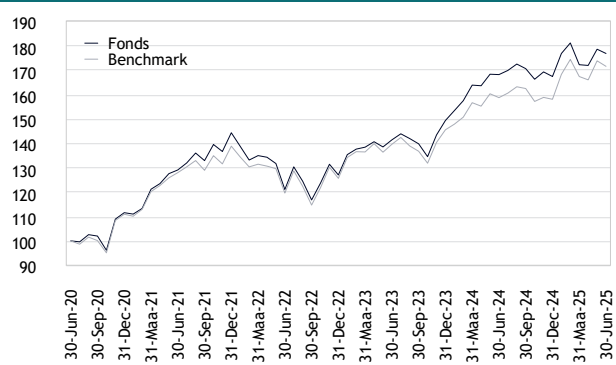
Beleggen in Cardano ESG Transition Equity Europe brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In [paragraaf 1.3](#) wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREI DHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ per 30 juni 2025: 11,9% (ultimo 2024: 12,8%). De VaR ² per 30 juni 2025: 38,3% (ultimo 2024: 46,4%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Gemiddeld	Hoog	In de toelichting op de halfjaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In paragraaf 1.9 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in de eerste helft van 2025.	Valutarisico's worden in beginsel niet afgedekt. De blootstelling aan valutarisico's wordt onder andere getoetst en gemonitord middels stress test scenario's.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er enkel belegd wordt in lidstaten van de Europese Unie, Verenigd Koninkrijk, Noorwegen en Zwitserland.	Gemiddeld	Gemiddeld	De drie grootste aandelenposities van het Fonds per 30 juni 2025: Sap Se (5,0%), HSBC Holdings (3,5%) en ASML Holding NV (3,5%). Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Binnen de lidstaten van de Europese Unie, Verenigd Koninkrijk, Noorwegen en Zwitserland is er sprake van een hoge mate van spreiding.
Actief rendementsrisico Het Fonds heeft een actief duurzaam beleggingsbeleid.	Gemiddeld	Gemiddeld	Tracking error ³ per 30 juni 2025: 1,9% (ultimo 2024: 2,0%).	Vanwege onder- en overwegingen en uitsluitingen wijkt de performance van het Fonds af van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error. Met betrekking tot het Fonds wordt een tracking error nagestreefd van maximaal 4%.

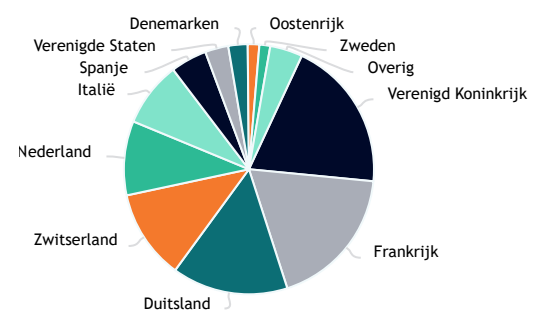
- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de standaarddeviatie van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt van maandrendementen horende bij de voorganger van het Fonds.
- 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.
- 3 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaaf die aangeeft in welke mate het verwachte rendement van de portefeuille af zou kunnen wijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar aan dagelijkse data horende bij de posities in het Fonds op de rapportagedatum.

Onderstaande taartdiagrammen geven inzicht in de spreiding van het Fonds naar landen, sectoren en valuta's.

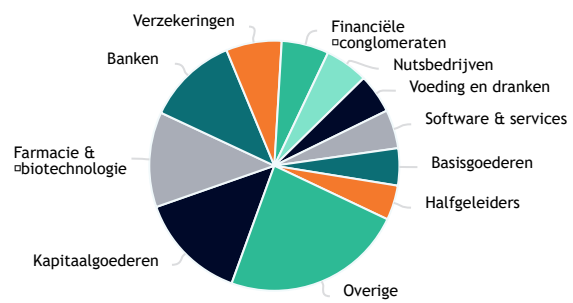
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



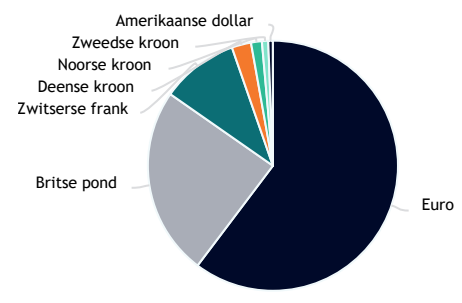
LANDENVERDELING



SECTOREN



VALUTA'S



1.12 CARDANO SDG ALIGNED EQUITY GLOBAL

FONDSPROFIEL

Cardano SDG Aligned Equity Global (ticker: AVWA) belegt in aandelen van wereldwijd beursgenoteerde ondernemingen in ontwikkelde en opkomende landen. Het doel van het Fonds is om, rekening houdend met het voor het Fonds van toepassing zijnde Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, op de lange termijn - door middel van actief beheer - een zo gunstig mogelijk rendement te realiseren. Het beleggingsbeleid 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 de relevante benchmark, de MSCI All Countries World Index Net EUR.

Het Fonds heeft een Duurzame Beleggingsdoelstelling, zoals bedoeld in artikel 9 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen en minstens één van de door de Verenigde Naties (VN) afgesproken duurzame ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals, SDG's) nastreeft. De Beheerder beoogt enkel Duurzame Beleggingen aan te houden. De Duurzame Beleggingsstrategie van het Fonds wordt door de Beheerder als "positieve impact" getypeerd en belegt alleen in ondernemingen die volgens het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden geclassificeerd in de categorie "positieve impact".

De beoordeling van 'SDG Alignment' is gebaseerd op het aandeel van bedrijfsinkomsten dat gerelateerd is aan SDG-oplossingen voor een duurzamere wereld in 2030, alsmede een fundamentele analyse van de positieve bijdrage van de ondernemingen aan de SDG's en de stappen die een onderneming onderneemt om negatieve impact zoveel als mogelijk te voorkomen. Daarbij wordt zowel gekeken naar de impact en bijdrage van het productieproces als van de geleverde producten of diensten. Op beide aspecten moeten de ondernemingen die worden toegelaten tot het beleggingsuniversum goede prestaties laten zien.

In het kader van portefeuillebeheer kan gebruik gemaakt worden van afgeleide financiële instrumenten en ETF's. Het Fonds neemt verder de icbe-beleggingsrestricties in acht en belegt daarnaast niet voor meer dan 10% in instellingen voor collectieve belegging in effecten.

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 SDG Aligned 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.

RENDEMENT

	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
1e halfjaar 2025	269,5	-2,88%	-2,64%	-2,92%	0,55	51,66	51,55
2024	141,0	18,41%	18,18%	25,33%	0,40	53,70	53,72
2023	115,6	7,76%	8,53%	18,06%	0,65	45,82	45,75
2022	100,7	-19,68%	-19,79%	-13,01%	-	42,85	43,09
2021	85,8	24,87%	23,59%	27,54%	0,05	53,42	53,65

1 Ultimo verslagperiode.

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

3 Inclusief herbelegd dividend.

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

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

In de eerste zes maanden van het jaar daalde de MSCI All Country World Index met 2,9%. De Amerikaanse dollar verloor aan waarde ten opzichte van de euro, wat een negatieve invloed had op het rendement van beleggingen in dollars. Ook de Amerikaanse aandelenmarkten hadden het moeilijk, met name in de eerste maanden van het jaar. Dit was vooral het gevolg van toenemende zorgen over een wereldwijde handelsoorlog, aangewakkerd door de dreiging van hoge importheffingen door president Trump. Daarnaast leidde de oplopende inflatie ertoe dat consumenten minder te besteden hadden, wat de economische groei verder onder druk zette. In tegenstelling tot de VS presteerden de Europese aandelenmarkten juist sterk. Dit was mede te danken aan investeringsplannen van verschillende Europese landen. Zo stelde de Europese Commissie voor om 800 miljard euro extra te reserveren voor defensie. In Duitsland versoepelde de nieuwe regering de begrotingsregels en kondigde grootschalige investeringen aan in defensie en infrastructuur. Deze maatregelen droegen bij aan een toegenomen vertrouwen onder ondernemers, vooral in Duitsland. De aandelenmarkten in de Pacific-regio lieten daarentegen een lichte daling zien. Verder was de bijdrage van de aandelenmarkten in opkomende landen licht positief, met dank aan China, Zuid-Korea en Brazilië.

Het Fonds presteerde in de eerste zes maanden van 2025 beter dan de benchmark. De outperformance is vooral te danken aan de sterke sectorverdeling. De strategie profiteerde met name van een grotere investering in de financiële sector, die wereldwijd duidelijk beter presteerde dan de brede marktindex. Ook de overweging in de sector basisindustrie droeg positief bij aan het resultaat. Daarnaast hadden we minder geïnvesteerd in gezondheidszorg, consument cyclisch en energie, wat gunstig uitpakte omdat deze sectoren achterbleven. Tegelijkertijd was het resultaat van de aandelenselectie minder goed. In verschillende sectoren presteerden onze gekozen aandelen slechter dan het gemiddelde van de sector. Dit gold vooral voor basisindustrie (zoals Recruit), gezondheidszorg (waaronder Novo Nordisk en Regeneron) en communicatie (zoals Comcast). Binnen de sector consument cyclisch behaalde het Fonds goede resultaten met aandelen als Ebay, BYD en Booking. Ook in de technologiesector deden onze keuzes, waaronder Microsoft en Nvidia, het uitstekend.

PORTEFEUILLEBELEID

In de eerste helft van 2025 is het Fonds op verschillende punten aangepast, tegen de achtergrond van grote macro-economische onzekerheid, technologische veranderingen door AI en algemene marktvolatiliteit. In dit kader hebben we de afwijkingen ten opzichte van de standaard sectorverdeling iets teruggebracht. Daarnaast hebben we binnen sectoren meer variatie aangebracht in de bedrijfsmodellen waarin we investeren. Ook hebben we gestreefd naar een betere balans in de blootstelling aan verschillende stijlfactoren, zoals groei, waarde, momentum en kwaliteit. Concreet hebben we onze belangen in de sector basisindustrie verminderd, waarbij aandelen zoals Recruit, Relx en Emerson zijn verkocht. De opbrengsten hiervan zijn herbelegd in de sectoren consument cyclisch, met onder andere Ferrari en Pandora, en in nutsbedrijven zoals Engie en E.ON. Verder hebben we ook posities afgebouwd in de gezondheidszorg (waaronder Terumo en Elevance Health) en in technologie (zoals ASMI en Fuji Film). Tegelijkertijd hebben we juist bijgekocht in de sector basisgoederen, met Wheaton als voorbeeld. Eind juni 2025 is het Fonds het sterkst vertegenwoordigd in technologie, financiële diensten en basisindustrie. De grootste onderwegingen zijn te vinden in de sectoren cyclische consumentengoederen, energie en communicatie.

ESG-score

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.1](#), 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's ESG-team. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 73 (ultimo 2024: 75), tegenover 55 voor de benchmark (ultimo 2024: 57). De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

RISICOBEBEER

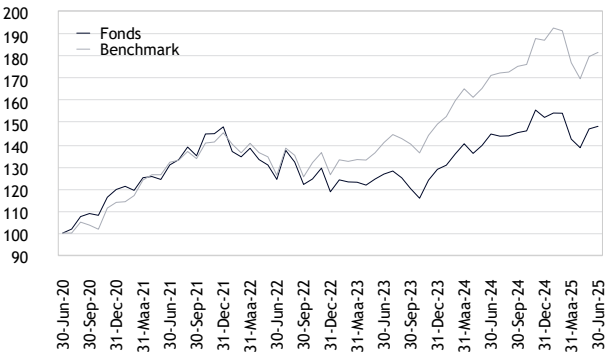
Beleggen in Cardano SDG Aligned Equity Global brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In [paragraaf 1.3](#) wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

BELANGRIJKSTE RISICO'S	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ per 30 juni 2025: 14,2% (ultimo 2024: 14,3%). De VaR ² per 30 juni 2025: 37,9% (ultimo 2024: 42,7%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de halfjaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In paragraaf 1.9 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in de eerste helft van 2025.	Valutarisico's worden niet afgedekt. Door onder andere ESG uitsluitingen kan het zo zijn dat ten opzichte van de benchmark actieve posities naar valuta kunnen ontstaan. De blootstelling aan valutarisico's wordt onder andere getoetst en gemonitord middels stress test scenario's.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er meer belegd wordt in bepaalde regio's.	Laag	Laag	Het Fonds belegt per 30 juni 2025 voor een groot deel in Amerikaanse, Europese en Japanse aandelen. Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen zijn over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
Actief rendementsrisico Het Fonds heeft een actief duurzaam beleggingsbeleid.	Hoog	Gemiddeld	Tracking error per 30 juni 2025: 2,9% (ultimo 2024: 2,9%) ³ .	Vanwege de duurzame selectie zal de portefeuille afwijken van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error.

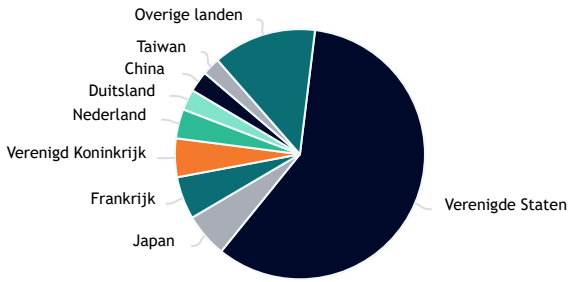
- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de standaarddeviatie van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt van maandrendementen horende bij de voorganger van het Fonds.
- 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.
- 3 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaaf die aangeeft in welke mate het verwachte rendement van de portefeuille af zou kunnen wijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar aan dagelijkse data horende bij de posities in het Fonds op de rapportagedatum.

Onderstaande taartdiagrammen geven inzicht in de spreiding van het Fonds naar landen, sectoren en valuta's.

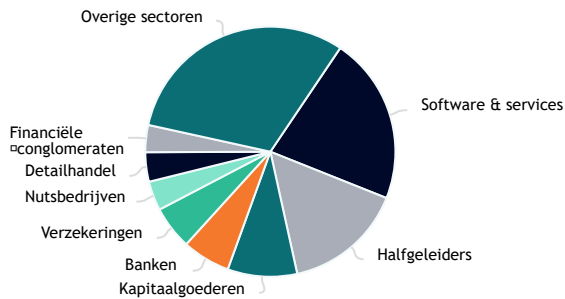
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



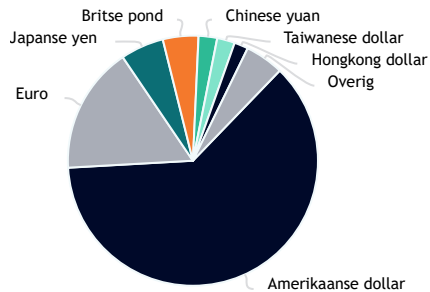
LANDENVERDELING



SECTOREN



VALUTA'S



1.13 CARDANO ESG TRANSITION ENHANCED INDEX EQUITY NORTH AMERICA

FONDSPROFIEL

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America (ticker: ADIAN) belegt in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in de Verenigde Staten en Canada, die deel uitmaken van MSCI North America Index Net EUR (de benchmark). Het doel van het Fonds is om een rendement te realiseren dat het rendement van de benchmark zoveel als mogelijk benadert. In het kader van portefeuillebeheer kan gebruik gemaakt worden van afgeleide financiële instrumenten en ETF's. Het Fonds neemt verder de icbe-beleggingsrestricties in acht en belegt daarnaast niet voor meer dan 10% in instellingen voor collectieve belegging in effecten.

Naast het nastreven van een financiële rendementsdoelstelling promoot dit Fonds ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen nastreeft. Tevens beoogt de Beheerder in het Fonds een minimum percentage van 30% aan Duurzame Beleggingen aan te houden. De Duurzame Beleggingsstrategie van het Fonds wordt door de Beheerder als 'ESG transitie' getypeerd en belegt alleen in ondernemingen die volgens het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden geclassificeerd in de categorieën 'adaptief', 'duurzaam' en/of 'positieve impact'. Bij het bepalen van de samenstelling van de beleggingen van het Fonds houdt Cardano naast financiële doelstellingen, rekening met ESG-score en de water- en koolstofdioxidevoetafdruk van ondernemingen waarin wordt belegd.

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 North America - 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.

RENDEMENT

	FOND- 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
1e halfjaar 2025	2.104,9	-6,98%	-6,31%	-6,06%	1,60	121,37	120,78
2024	2.444,6	32,71%	32,08%	32,31%	1,40	131,50	131,80
2023	1.856,4	21,47%	22,25%	21,70%	1,50	100,86	100,61
2022	1.520,1	-15,16%	-15,03%	-14,25%	1,02	83,92	84,26
2021	1.767,0	38,07%	35,83%	36,04%	2,82	99,83	100,39

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 marktonwikkelingen en marktsentiment.

3 Inclusief herbelegd dividend.

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

Voor meer informatie over het beleggingsresultaat per participatie over de laatste vijf jaren, 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 de eerste zes maanden van 2025 daalde de MSCI Noord-Amerika met 6,1%. De Amerikaanse dollar verzwakte tegenover de euro, wat het rendement sterk drukte. De aandelenmarkten in deze regio hadden het lastig door de verslechterende economische vooruitzichten. De belangrijkste oorzaak hiervan was de toenemende kans op een wereldwijde handelsoorlog, als gevolg van de dreiging van hoge importheffingen door president Trump. Daarnaast tastte de oplopende inflatie het besteedbaar inkomen aan. Toch hielden sommige sectoren, zoals gezondheidszorg en defensie, zich relatief goed staande. Beleggers zochten hun toevlucht in ondergewaardeerde sectoren met stabiele kasstromen.

Het Fonds bleef in de eerste zes maanden van 2025 licht achter in rendement in vergelijking met de benchmark. De underperformance kwam grotendeels doordat Meta was uitgesloten binnen de communicatiesector, terwijl juist dit aandeel sterk heeft gepresteerd. Hierdoor had de communicatiesector de grootste negatieve invloed op de relatieve prestatie van het Fonds. Aan de andere kant droeg de uitsluiting van energiebedrijven zoals Exxon Mobil en Chevron, die onder druk stonden door lage energieprijzen, juist positief bij aan de prestaties. Dit zorgde voor een sterk relatief rendement binnen de energiesector.

Pro forma performance attributie 30 juni 2025

	OUTPERFORMANCE	ESG OVERLAY ¹	KOSTEN	OVERIGE FACTOREN ²
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America	-0,25%	-0,39%	-0,05%	0,19%

- 1 ESG overlay is het verschil tussen ESG-uitsluitingen en ESG-herweging, oftewel het ESG beleid van het Fonds.
- 2 Overige factoren bestaat voor een groot gedeelte uit het fiscale dividendvoordeel.

Per 30 juni 2025 zaten er 502 bedrijven in de portefeuille. Per 30 juni 2025 vielen 129 bedrijven buiten het beleggingsuniversum, deze 'uitsluitingen' hadden een gewicht van 17,7% in de index ten opzichte van 17,0% ultimo 2024.

ESG-score

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.1](#), 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's ESG-team. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 62 (ultimo 2024: 64), tegenover 54 (ultimo 2024: 57) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

RISICOBEBEER

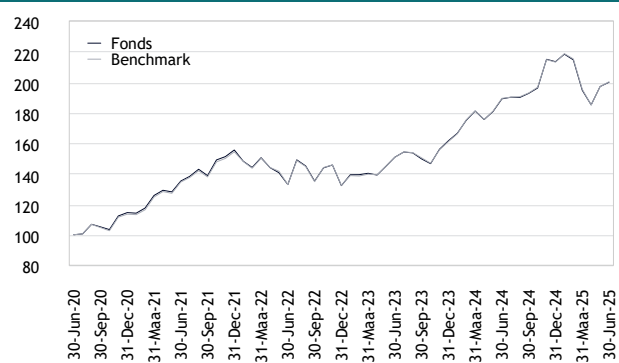
Beleggen in Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In [paragraaf 1.3](#) wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREI DHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie per 30 juni 2025: 15,9% (ultimo 2024: 15,5%). ¹ De VaR per 30 juni 2025: 48,8% (ultimo 2024: 52,4%). ²	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de halfjaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In paragraaf 1.9 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in de eerste helft van 2025.	Valutarisico's worden niet afgedekt. De blootstelling aan valutarisico's wordt onder andere getoetst en gemonitord middels stress test scenario's.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er enkel belegd wordt in de regio Noord-Amerika.	Gemiddeld	Gemiddeld	De drie grootste aandelenposities van het Fonds per 30 juni 2025: Nvidia (6,9%), Microsoft Corp (6,3%) en Apple Computer Inc (5,5%). Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen zijn over diverse sectoren en ondernemingen gespreid. Binnen de regio Noord-Amerika is er sprake van een hoge mate van spreiding.
Actief rendementsrisico Er wordt een passief duurzaam ('systematisch') beleggingsbeleid gevoerd waarmee gestreefd wordt naar een minimale tracking error.	Laag	Laag	Tracking error per 30 juni 2025: 1,0% (ultimo 2024: 0,8%) ³	De benchmark vormt het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de uitsluitingen die worden toegepast als gevolg van het duurzaamheidsbeleid, zal de portefeuille afwijken van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error. Met betrekking tot het Fonds wordt een tracking error nagestreefd van maximaal 1,5%.

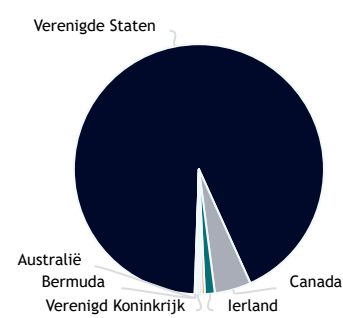
- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de standaarddeviatie van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt van maandrendementen horende bij de voorganger van het Fonds.
- 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.
- 3 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaaf die aangeeft in welke mate het verwachte rendement van de portefeuille af zou kunnen wijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar aan dagelijkse data horende bij de posities in het Fonds op de rapportagedatum.

Onderstaande taartdiagrammen geven inzicht in de spreiding van het Fonds naar landen, sectoren en valuta's.

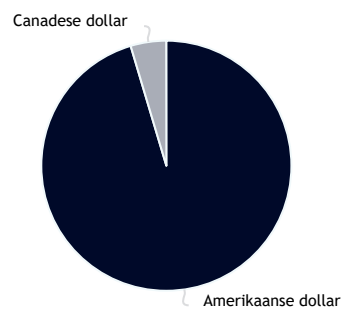
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



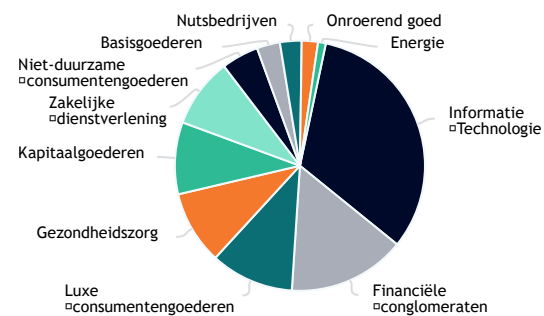
LANDEN



VALUTA



SECTOREN



1.14 CARDANO ESG TRANSITION ENHANCED INDEX EQUITY EUROPE

FONDSPROFIEL

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe (ticker: ADIAE) belegt in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in een lidstaat van de Europese Unie, Verenigd Koninkrijk, Zwitserland en Noorwegen en die deel uitmaken van de benchmark, de MSCI Europe Index Net EUR. Het doel van het Fonds is om, rekening houdend met het voor het Fonds van toepassing zijnde Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid een rendement te realiseren dat het rendement van de benchmark zoveel als mogelijk benadert. In het kader van portefeuillebeheer kan gebruik gemaakt worden van afgeleide financiële instrumenten en ETF's. Het Fonds neemt verder de icbe-beleggingsrestricties in acht en belegt daarnaast niet voor meer dan 10% in instellingen voor collectieve belegging in effecten.

Naast het nastreven van een financiële rendementsdoelstelling promoot dit Fonds ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen nastreeft. Tevens beoogt de Beheerder in het Fonds een minimum percentage van 30% aan Duurzame Beleggingen aan te houden. De Duurzame Beleggingsstrategie van het Fonds wordt door de Beheerder als 'ESG transitie' getypeerd en belegt alleen in ondernemingen die volgens het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden geclassificeerd in de categorieën 'adaptief', 'duurzaam' en/of 'positieve impact'. Bij het bepalen van de samenstelling van de beleggingen van het Fonds houdt Cardano naast financiële doelstellingen, rekening met ESG-score en de water- en koolstofdioxidevoetafdruk van ondernemingen waarin wordt belegd.

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 Europe - 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.

RENDEMENT

	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
1e halfjaar 2025	654,6	7,72%	6,72%	8,55%	1,25	27,69	27,88
2024	637,5	7,54%	7,80%	8,59%	0,95	27,20	27,13
2023	919,8	14,86%	16,34%	15,83%	0,75	26,14	26,13
2022	868,2	-10,61%	-11,57%	-9,49%	0,91	23,14	23,43
2021	873,4	24,05%	24,45%	25,13%	0,65	27,14	27,19

- 1 Ultimo verslagperiode.
- 2 De beurskoers betreft de slotkoers die afkomstig is vanuit Bloomberg en bevat ten opzichte van de intrinsieke waarde per participatie ook de marktontwikkelingen en marktsentiment.
- 3 Inclusief herbelegd dividend.
- 4 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

Voor meer informatie over het beleggingsresultaat per participatie over de laatste vijf jaren, 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 de eerste zes maanden van 2025 steeg de MSCI Europa met 8,6%. Het positieve beurs sentiment was deels te danken aan plannen van Europese landen om extra uitgaven te doen. Zo stelde de Europese Commissie voor om de defensie-uitgaven met 800 miljard euro te verhogen. In Duitsland versoepelde de nieuwe regering de begrotingsregels en kondigde grote investeringen aan in defensie en infrastructuur. Deze ontwikkelingen zorgden voor meer vertrouwen onder ondernemers in Europa, vooral in Duitsland. In april sloeg de stemming tijdelijk om toen president Trump op 'Liberation Day' importheffingen aankondigde. Europese aandelenmarkten daalden fors, vooral in sectoren die sterk afhankelijk zijn van export, zoals de auto-industrie en technologie. Maar het sentiment

herstelde snel. Toen Trump uitzonderingen op de heffingen bekendmaakte, stegen de aandelenkoersen weer. Beleggers kregen opnieuw vertrouwen in diplomatieke oplossingen en begonnen selectief te investeren in bedrijven die minder afhankelijk zijn van de export naar de Verenigde Staten of China.

Het Fonds bleef in de eerste zes maanden van 2025 duidelijk achter in rendement in vergelijking met de benchmark. De belangrijkste reden voor de achterblijvende prestaties van het Fonds was de uitsluiting van bedrijven die actief zijn in de defensiesector. Deze bedrijven profiteerden juist sterk van de aanhoudende geopolitieke spanningen en de aangekondigde verhogingen van defensiebudgetten in verschillende Europese landen. Dit effect was vooral merkbaar binnen de industriector. Het Fonds behaalde een rendement van iets meer dan 1,5%, terwijl de benchmark met ruim 3% steeg. Hoewel de uitsluiting van bepaalde energiebedrijven juist een positief effect had op de relatieve prestaties van het Fonds, kon dit niet opwegen tegen het negatieve effect vanuit de industriector.

Pro forma performance attributie per 30 juni 2025

	OUTPERFORMANCE	ESG OVERLAY ¹	KOSTEN	OVERIGE FACTOREN ²
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe	-1,83%	-2,5%	-0,05%	0,72%

- 1 ESG overlay is het verschil tussen ESG-uitsluitingen en ESG-herweging, oftewel het ESG beleid van het Fonds.
- 2 Overige factoren bestaat voor een groot gedeelte uit het fiscale dividendvoordeel.

Per 30 juni 2025 zaten er 366 bedrijven in de portefeuille. Per 30 juni 2025 vielen 38 bedrijven buiten het beleggingsuniversum, deze ‘uitsluitingen’ hadden een gewicht van 14,2% in de index ten opzichte van 13,2% ultimo 2024.

ESG-score

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.1](#), 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. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 70 (ultimo 2024: 71), tegenover 62 (ultimo 2024: 63) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

RISICOBEBEER

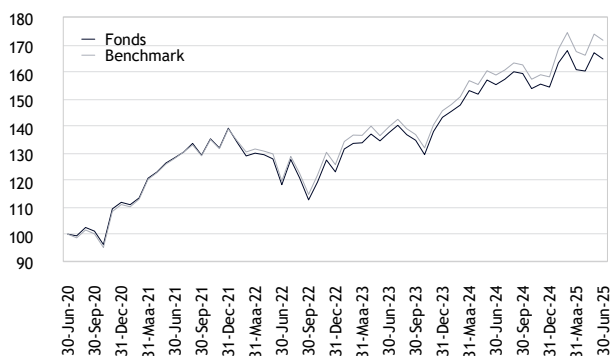
Beleggen in Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In paragraaf 1.3 wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie per 30 juni 2025: 12,5% (ultimo 2024: 13,0%). ¹ De VaR per 30 juni 2025: 39,7% (ultimo 2024: 45,1%). ²	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Gemiddeld	Hoog	In de toelichting op de halfjaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In <u>paragraaf 1.10</u> is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in de eerste helft van 2025.	Valutarisico's worden niet afgedekt. De blootstelling aan valutarisico's wordt onder andere getoetst en gemonitord middels stress test scenario's.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er enkel belegd wordt in de regio Europa.	Gemiddeld	Gemiddeld	De drie grootste aandelenposities van het Fonds per 30 juni 2025: Sap Se (2,9%), ASML Holding NV (2,5%) en Nestle -Reg (2,1%) . Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen zijn over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Binnen de regio Europa is er sprake van een hoge mate van spreiding.
Actief rendementsrisico Er wordt een passief duurzaam ('systematisch') beleggingsbeleid gevoerd waarmee gestreefd wordt naar een minimale tracking error.	Laag	Laag	Tracking error per 30 juni 2025: 1,0% (ultimo 2024: 0,7%). ³	De benchmark vormt het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de uitsluitingen die worden toegepast als gevolg van het duurzaamheidsbeleid, zal het Fonds afwijken van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error. Met betrekking tot het Fonds wordt een tracking error nagestreefd van maximaal 1,5%.

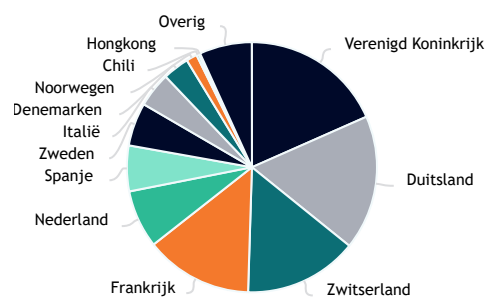
- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de standaarddeviatie van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt van maandrendementen horende bij de voorganger van het Fonds.
- 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.
- 3 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaaf die aangeeft in welke mate het verwachte rendement van de portefeuille af zou kunnen wijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar aan dagelijkse data horende bij de posities in het Fonds op de rapportagedatum.

Onderstaande taartdiagrammen geven inzicht in de spreiding van het Fonds naar landen, sectoren en valuta's.

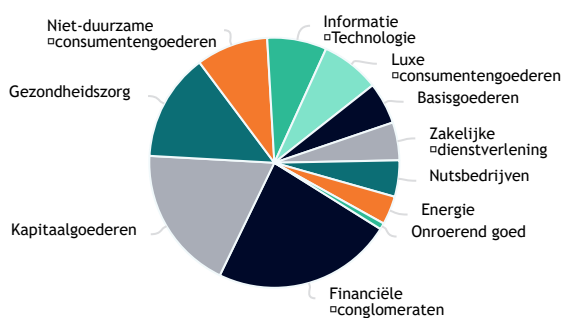
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



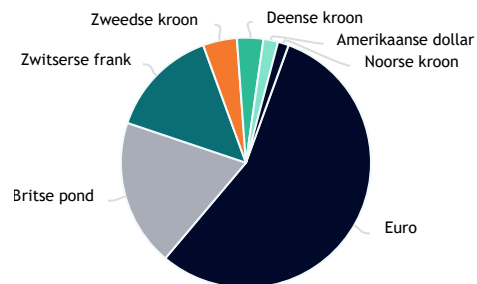
LANDENVERDELING



SECTOREN



VALUTA'S



1.15 CARDANO ESG TRANSITION ENHANCED INDEX EQUITY PACIFIC

FONDSPROFIEL

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific (ticker: ADIAP) belegt in beursgenoteerde aandelen van ondernemingen in de regio Pacific (Japan, Singapore, Hong Kong, Nieuw-Zeeland en Australië), die deel uitmaken van MSCI Pacific Index Net EUR (de benchmark). Het doel van het Fonds is om een rendement te realiseren dat het rendement van de benchmark zoveel als mogelijk benadert. In het kader van portefeuillebeheer kan gebruik gemaakt worden van afgeleide financiële instrumenten en ETF's. Het Fonds neemt verder de icbe-beleggingsrestricties in acht en belegt daarnaast niet voor meer dan 10% in instellingen voor collectieve belegging in effecten.

Naast het nastreven van een financiële rendementsdoelstelling promoot dit Fonds ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen nastreeft. Tevens beoogt de Beheerder in het Fonds een minimum percentage van 30% aan Duurzame Beleggingen aan te houden. De Duurzame Beleggingsstrategie van het Fonds wordt door de Beheerder als 'ESG transitie' getypeerd en belegt alleen in ondernemingen die volgens het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden geclassificeerd in de categorieën 'adaptief', 'duurzaam' en/of 'positieve impact'. Bij het bepalen van de samenstelling van de beleggingen van het Fonds houdt Cardano naast financiële doelstellingen, rekening met ESG-score en de water- en koolstofdioxidevoetafdruk van ondernemingen waarin wordt belegd.

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 Pacific - 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.

RENDEMENT

	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
1e halfjaar 2025	391,2	-0,22%	-0,36%	-0,60%	0,85	34,48	34,57
2024	643,8	16,26%	15,66%	14,19%	0,85	35,54	35,58
2023	482,4	10,81%	11,29%	11,36%	0,75	31,54	31,41
2022	401,6	-9,26%	-8,76%	-7,34%	0,72	29,06	29,07
2021	344,1	11,64%	10,60%	10,42%	0,20	32,59	32,78

1 Ultimo verslagperiode.

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

3 Inclusief herbelegd dividend.

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

Voor meer informatie over het beleggingsresultaat per participatie over de laatste drie jaren, 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 de eerste zes maanden van 2025 daalde de MSCI Pacific met 0,6%. In eerste instantie daalde de Japanse aandelenmarkt door twee belangrijke factoren: de dreiging van een handelsoorlog met de VS en een stijging van de rente op de kapitaalmarkt. Japan, als exportland, zal veel hinder ondervinden van hogere handelstarieven. Het rendement op 10-jarige Japanse staatsobligaties bereikte het hoogste niveau sinds 2008, door hogere inflatieverwachtingen. Echter na een terugtrekkende beweging van Trump over de invoering van hogere handelstarieven herstelde de Japanse aandelenmarkt sterk. Ook in Australië herstelde de aandelenmarkt zich na de dip van begin april. De arbeidsmarkt in Australië trok verder aan, met een werkloosheid van ongeveer 4,1%. De

consumentenbestedingen lieten daarentegen nog maar een langzaam herstel zien. De valuta's in de regio Pacific daalden ten opzichte van de euro, wat het fondsrendement heeft gedrukt.

Het Fonds presteerde in de eerste zes maanden van 2025 beter dan de benchmark. De positieve relatieve prestaties van het Fonds kwamen vooral door de bijdrage van ESG-uitsluitingen. Tegelijkertijd hadden de herwegingen binnen de portefeuille juist een negatief effect. In de sectoren basisgoederen en gezondheidszorg profiteerde het Fonds dubbel: zowel van het uitsluiten van slecht presterende bedrijven als van een hogere weging in deze sectoren. De sector basisgoederen leverde de grootste bijdrage aan het beter presteren ten opzichte van de benchmark. Ook de gezondheidszorg droeg positief bij, vooral dankzij de uitsluiting van Olympus Corp. Daarentegen waren de resultaten binnen de sector consument defensief zwakker.

Pro forma performance attributie per 30 juni 2025

	OUTPERFORMANCE	ESG OVERLAY ¹	KOSTEN	OVERIGE FACTOREN
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific	0,24%	0,14%	-0,05%	0,15% ²

- 1 ESG overlay is het verschil tussen ESG-uitsluitingen en ESG-herweging, oftewel het ESG beleid van het Fonds.
- 2 Overige factoren bestaat voor een groot gedeelte uit het fiscale dividendvoordeel.

Per 30 juni 2025 zaten er 230 bedrijven in de beleggingsportefeuille van het Fonds. Per 30 juni 2025 vielen 50 bedrijven buiten het beleggingsuniversum, deze ‘uitsluitingen’ hadden een gewicht van 13,2% in de Index ten opzichte van 13,4% ultimo 2024.

ESG-score

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.1](#), 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. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 67 (ultimo 2024: 67), tegenover 60 (ultimo 2024: 60) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

RISICOBEBEER

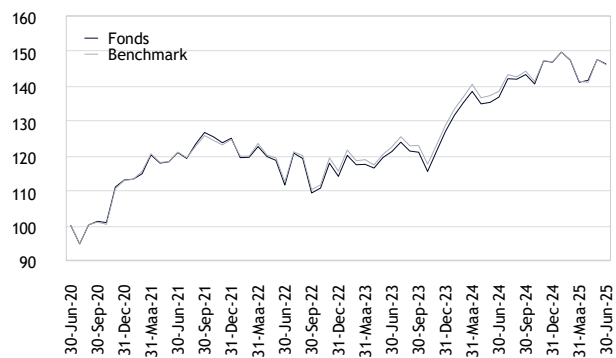
Beleggen in Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In [paragraaf 1.3](#) wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREI DHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie per 30 juni 2025: 11,6% (ultimo 2024: 12,2%). ¹ De VaR per 30 juni 2025: 38,5% (ultimo 2024: 39,8%). ²	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de halfjaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In paragraaf 1.10 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in de eerste helft van 2025.	Valutarisico's worden niet afgedekt. De blootstelling aan valutarisico's wordt onder andere getoetst en gemonitord middels stress test scenario's.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er enkel belegd wordt in de regio Pacific.	Gemiddeld	Gemiddeld	De drie grootste aandelenposities van het Fonds per 30 juni 2025: Commonwealth Bank of Australia (3,4%), Toyota Motor Corporation (2,9%) en Sony Group Corp (2,7%). Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen zijn over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Binnen de individuele landen in de regio Pacific is er sprake van een hoge mate van spreiding.
Actief rendementsrisico Er wordt een passief duurzaam ('systematisch') beleggingsbeleid gevoerd waarbij gestreefd wordt naar een minimale tracking error.	Laag	Laag	Tracking error per 30 juni 2025: 0,7% (ultimo 2024: 0,7%). ³	De benchmark vormt het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de uitsluitingen die worden toegepast als gevolg van het duurzaamheidsbeleid, zal de portefeuille afwijken van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error. Met betrekking tot het Fonds wordt een tracking error nagestreefd van maximaal 1,5%.

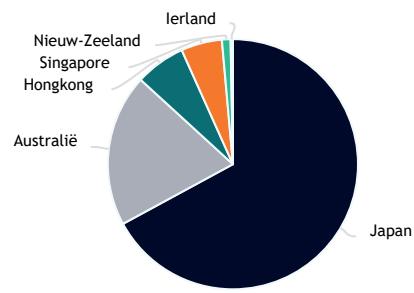
- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de standaarddeviatie van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt van maandrendementen horende bij de voorganger van het Fonds.
- 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.
- 3 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaaf die aangeeft in welke mate het verwachte rendement van de portefeuille af zou kunnen wijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar aan dagelijkse data horende bij de posities in het Fonds op de rapportagedatum.

Onderstaande taartdiagrammen geven inzicht in de spreiding van het Fonds naar landen, sectoren en valuta's.

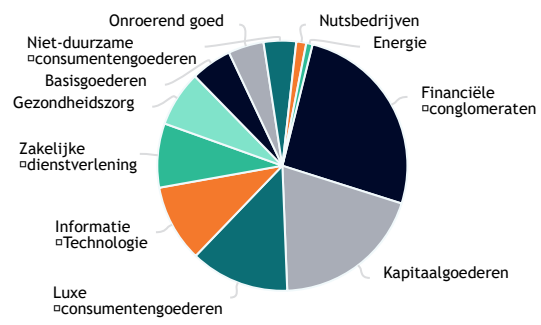
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



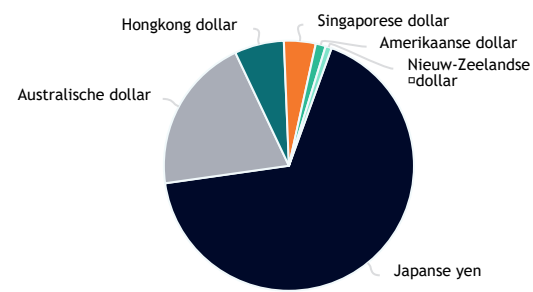
LANDENVERDELING



SECTOREN



VALUTA'S



1.16 CARDANO ESG TRANSITION ENHANCED INDEX EQUITY GLOBAL

FONDSPROFIEL

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global belegt in beursgenoteerde aandelen van ondernemingen in de regio Europa, Noord-Amerika en Pacific, die deel uitmaken van MSCI World Index Net EUR (de benchmark). Het doel van het Fonds is om een rendement te realiseren dat het rendement van de benchmark zoveel als mogelijk benadert. In het kader van portefeuillebeheer kan gebruik gemaakt worden van afgeleide financiële instrumenten en ETF's. Het Fonds neemt verder de icbe-beleggingsrestricties in acht en belegt daarnaast niet voor meer dan 10% in instellingen voor collectieve belegging in effecten.

Naast het nastreven van een financiële rendementsdoelstelling promoot dit Fonds ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen nastreeft. Tevens beoogt de Beheerder in het Fonds een minimum percentage van 30% aan Duurzame Beleggingen aan te houden. De Duurzame Beleggingsstrategie van het Fonds wordt door de Beheerder als 'ESG transitie' getypeerd en belegt alleen in ondernemingen die volgens het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden geclassificeerd in de categorieën 'adaptief', 'duurzaam' en/of 'positieve impact'. Bij het bepalen van de samenstelling van de beleggingen van het Fonds houdt Cardano naast financiële doelstellingen, rekening met ESG-score en de water- en koolstofdioxidevoetafdruk van ondernemingen waarin wordt belegd.

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 ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR" geïntroduceerd, waarbij in tegenstelling tot de C1 participatieklasse geen beheervergoeding in rekening wordt gebracht.

RENDEMENT

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc 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
1e halfjaar 2025	3.511,0	-4,28%	-3,91%	-3,43%	1,10	56,72	56,58
2024	3.537,3	27,24%	26,80%	26,60%	0,40	60,32	60,40
2023	2.772,1	19,34%	20,28%	19,60%	0,70	47,94	47,84
2022 ⁵	1.117,6	-13,70%	-13,70%	-12,78%	0,64	40,52	40,75
2021	637,6	32,42%	30,64%	31,07%	2,77	47,62	47,89

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 25 maart 2022 maakt ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Wereld onderdeel uit van ACTIAM Beleggingsfondsen I. De vergelijkende cijfers zijn afkomstig uit het jaarverslag 2021 van ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Wereld.

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR

¹	FONDS- VERMOGEN IN MILJOENEN EURO'S ²	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN ³	RENDEMENT BENCHMARK	DIVIDEND PER AANDEEL IN EURO ⁴	INTRINSIEKE WAARDE PER AANDEEL IN EURO ²
1e halfjaar 2025	2.189,5	-3,86%	-3,43%	-	57,33
2024	2.077,1	26,90%	26,60%	-	60,63
periode 1 juni 2023 - 31 december 2023	1.449,1	9,92%	9,58%	-	47,96

- 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 over de laatste twee jaren, 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 de eerste zes maanden van 2025 daalde de MSCI Wereld Index (ontwikkelde landen) met 3,4%. De Amerikaanse dollar verloor aan waarde ten opzichte van de euro, wat een negatieve invloed had op het rendement van beleggingen in dollars. Ook de Amerikaanse aandelenmarkten hadden het moeilijk, met name in de eerste maanden van het jaar. Dit was vooral het gevolg van toenemende zorgen over een wereldwijde handelsoorlog, aangewakkerd door de dreiging van hoge importheffingen door president Trump. Daarnaast leidde de oplopende inflatie ertoe dat consumenten minder te besteden hadden, wat de economische groei verder onder druk zette. In tegenstelling tot de VS presteerden de Europese aandelenmarkten juist sterk. Dit was mede te danken aan investeringsplannen van verschillende Europese landen. Zo stelde de Europese Commissie voor om 800 miljard euro extra te reserveren voor defensie. In Duitsland versoepelde de nieuwe regering de begrotingsregels en kondigde grootschalige investeringen aan in defensie en infrastructuur. Deze maatregelen droegen bij aan een toegenomen vertrouwen onder ondernemers, vooral in Duitsland. De aandelenmarkten in de Pacific-regio lieten daarentegen een lichte daling zien.

Het Fonds bleef in de eerste zes maanden van 2025 achter in rendement in vergelijking met de benchmark. De underperformance werd mede veroorzaakt doordat Meta was uitgesloten binnen de sector communicatie, terwijl juist dit aandeel sterk presteerde. Hierdoor had de communicatiesector de grootste negatieve invloed op de relatieve prestatie van het Fonds. Ook de sector basisindustrie droeg negatief bij, vooral door het uitsluiten van Europese defensiebedrijven die profiteerden van aanhoudende geopolitieke spanningen. Aan de andere kant droeg de uitsluiting van energiebedrijven zoals Exxon Mobil en Chevron, die onder druk stonden door lage energieprijzen, juist positief bij aan de prestaties. Dit zorgde voor een sterk relatief rendement binnen de energiesector.

Pro forma performance attributie per 30 juni 2025

	OUTPERFORMANCE	ESG OVERLAY ¹	KOSTEN	OVERIGE FACTOREN ²
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global	-0,48%	-0,68%	-0,05%	0,25%

- 1 ESG overlay is het verschil tussen ESG-uitsluitingen en ESG-herweging, oftewel het ESG beleid van het Fonds.
- 2 Overige factoren bestaat voor een groot gedeelte uit het fiscale dividendvoordeel.

Per 30 juni 2025 zaten er 1098 bedrijven in de beleggingsportefeuille van het Fonds. Per 30 juni 2025 vielen 225 bedrijven buiten het beleggingsuniversum, deze 'uitsluitingen' hadden een gewicht van 16,9% in de Index ten opzichte van 16,3% ultimo 2024.

ESG-score

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.1](#), 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. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 64 (ultimo 2024: 65), tegenover 56 (ultimo 2024: 58) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

RISICOBEBEER

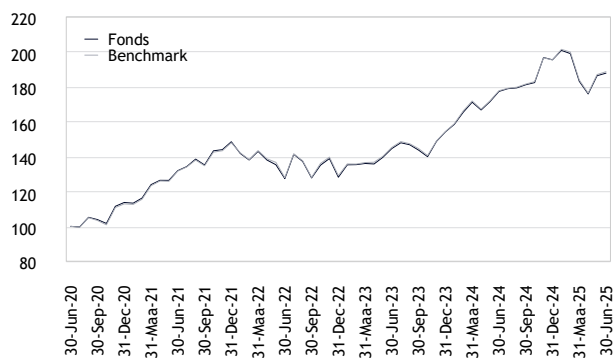
Beleggen in Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In [paragraaf 1.3](#) wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

BELANGRIJKSTE RISICO'S	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie per 30 juni 2025: 14,2% (ultimo 2024: 14,1%). ¹ De VaR ² per 30 juni 2025 is 42,8% (ultimo 2024: 44,6%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de halfjaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen. In paragraaf 1.10 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in de eerste helft van 2025.	Valutarisico's worden niet afgedekt. De blootstelling aan valutarisico's wordt onder andere getoetst en gemonitord middels stress test scenario's.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er meer belegd wordt in bepaalde regio, namelijk VS.	Laag	Laag	De drie grootste aandelenposities van het Fonds per 30 juni 2025: Nvidia (5,2%), Microsoft Corp (4,8%) en Apple Computer Inc (4,1%). Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen zijn over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Ondanks de concentratie in VS, worden de beleggingen over verschillende sectoren verspreid.
Actief rendementsrisico Er wordt een passief duurzaam ('systematisch') beleggingsbeleid gevoerd waarmbij gestreefd wordt naar een minimale tracking error.	Laag	Laag	Tracking error per 30 juni 2025: 0,8% (ultimo 2024: 0,6%) ³ .	De benchmark vormt het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de uitsluitingen die worden toegepast als gevolg van het duurzaamheidsbeleid, zullen de rendementen van de portefeuille afwijken van de rendementen van de benchmark. De vrijgekomen middelen vanuit het niet beleggen in uitgesloten ondernemingen worden op een zodanige wijze belegd dat de tracking error geminimaliseerd wordt. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error. Met betrekking tot het Fonds wordt een tracking error nagestreefd van maximaal 1,5%.

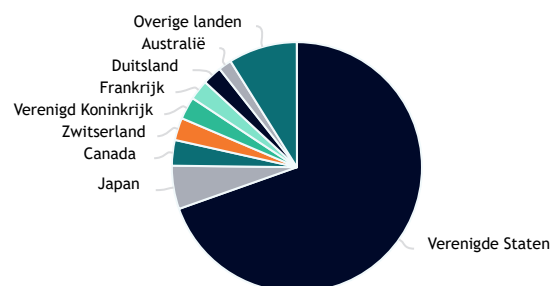
- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 2 De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. De VaR techniek geeft 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.
- 3 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaaf die aangeeft in welke mate het verwachte rendement van de portefeuille af zou kunnen wijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar aan dagelijkse data horende bij de posities in het Fonds op de rapportagedatum.

Onderstaande taartdiagrammen geven inzicht in de spreiding van het Fonds naar landen, sectoren en valuta's.

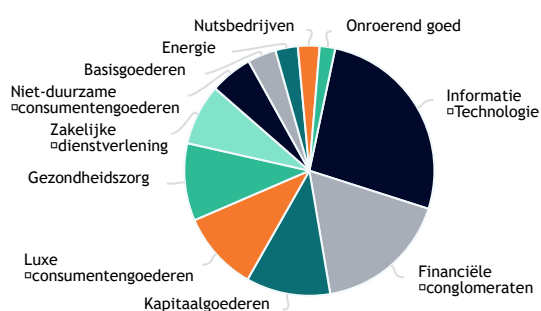
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



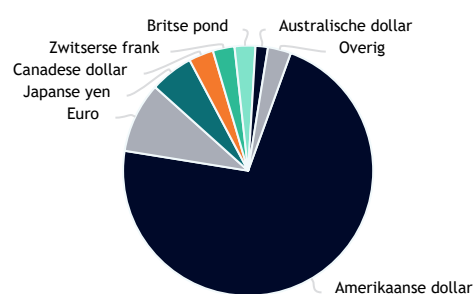
LANDENVERDELING



SECTOREN



VALUTA'S



Rotterdam, 28 augustus 2025

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst
M.E. Petit
M.C. Strijbos
J. Sunderman

2 Halfjaarcijfers 2025

Cardano Investment Funds I

2.1 GRONDSLAGEN, RISICO'S EN OVERIGE INFORMATIE M.B.T. DE HALFJAARCIJFERS

Algemeen

Inleiding

Ten aanzien van de Fondsen is het geen wettelijk vereiste om halfjaarcijfers op 'paraplu-niveau' op te nemen en biedt de optelsom van de afzonderlijk Fondsen - gezien de juridische structuur - de participanten geen relevante additionele informatie. Derhalve bevat het halfjaarbericht 2025 enkel de afzonderlijke halfjaarcijfers van de Fondsen, opgenomen in de paragrafen 2.2 tot en met 2.7.

Per 1 september 2024 is de naam van Cardano Impact Equity Global aangepast naar Cardano SDG Aligned Equity Global.

Introductie participatieklassen

De Beheerder heeft per 1 januari 2023 de mogelijkheid gecreëerd om voor alle Fondsen die deel uitmaken van Cardano Investment Funds I 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. In onderstaande tabel is opgenomen welke participatieklassen vanaf welke datum actief zijn, inclusief de bijbehorende ISIN code.

Participatieklasse	ISIN CODE	DATUM
Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR	NL0010579074	1 februari 2023
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	NL0010579124	1 februari 2023
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR	NL0014332561	1 februari 2023
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR	NL0014332553	1 februari 2023
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR	NL0014332579	1 februari 2023
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR	NL0011309349	1 februari 2023
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR	NL0015001FT6	1 juni 2023

Achtergrond

Cardano Investment Funds I is per 2 juli 2021 voor onbepaalde tijd opgericht. Het paraplufonds is vormgegeven als een fonds voor gemene rekening met een open-end structuur met een fiscale status als 'fiscale beleggingsinstelling'. De Fondsen zijn toegankelijk gesteld voor zowel professionele als niet-professionele beleggers en behouden een beursnotering aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Services. Cardano Investment Funds I is opgezet volgens een paraplustructuur waarbinnen zich de Fondsen bevinden - bestaande uit verschillende series van participaties - waarin afzonderlijk kan worden belegd.

Elk Fonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel en koersvorming. Voor alle Fondsen geldt dat het beleggingsbeleid met name is gericht op het behalen van vermogensgroei op de lange termijn. Ook de administratie van elk Fonds is gescheiden door het gebruik van separate rekeningen. Het in een afzonderlijk Fonds gestort kapitaal wordt afzonderlijk belegd. Zowel de kosten als de opbrengsten worden per Fonds afzonderlijk verantwoord in de afzonderlijke jaarrekeningen van de Fondsen. Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een Fonds komen ten goede aan of ten laste van de houders van de participaties in het betreffende Fonds. Conform de Wet op het financieel toezicht (Wft) is er sprake van afgescheiden vermogens tussen de verschillende Fondsen.

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 zijn de Fondsen omgezet naar een icbe-regime.

De halfjaarcijfers van de Fondsen zijn 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 (RJ), in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. De halfjaarcijfers van de Fondsen zijn opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel. Op onderdelen zijn in de halfjaarcijfers van de Fondsen 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.

Bewaarder

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 Fondsen. BNP Paribas S.A., Netherlands branch is aangesteld als bewaarder en custodian.

Algemene grondslagen

Verslagperiode

De verslagperiode van de Fondsen - opgenomen in paragrafen 2.2 tot en met 2.7 - heeft betrekking op de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025.

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.

Onderstaande tabel presenteert de wisselkoersen (World Market/Reuters closing spot rates) die ultimo verslagperiode zijn gehanteerd:

Valutakoersen ten opzichte van de euro

VALUTA	30-6-2025	31-12-2024
Amerikaanse dollar	1,1739	1,0355
Australische dollar	1,7912	1,6725
Britse pond	0,8566	0,8268
Canadese dollar	1,6017	1,4893
Chinese yuan	8,4112	7,5584
Deense kroon	7,4608	7,4573
Euro	1,0000	1,0000
Hongkong dollar	9,2147	8,0437
Japanse yen	169,5568	162,7392
Nieuw-Zeelandse dollar	1,9337	1,8483
Noorse kroon	11,8790	11,7605
Singaporese dollar	1,4951	1,4126
Taiwanese dollar	34,2905	33,9484
Zuid-Afrikaanse rand	20,8608	19,5399
Zweedse kroon	11,1873	11,4415
Zwitserse frank	0,9344	0,9384

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

Financiële instrumenten

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

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

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

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

Beleggingen

De beleggingen staan ter vrije beschikking van de Fondsen. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor de Fondsen 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 halfjaarcijfers 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 waarderingmethoden 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 de Fondsen bestaan volledig uit beleggingen in categorie 1.

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

Aandelen

Beleggingen in aandelen worden gewaardeerd tegen de reële waarde. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers op een gereguleerde markt met actieve handel.

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 middenkoersen (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 gereguleerde 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 halfjaarcijfers.

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 desbetreffende Fonds.

Bij de uitgifte en inkoop van participaties door de Fondsen 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 betreffende 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 desbetreffende Fonds hebben het recht om hun participaties terug te verkopen aan het desbetreffende Fonds en de participaties van het desbetreffende Fonds hebben daarmee een kenmerk van vreemd

vermogen. De participaties van het desbetreffende Fonds worden echter in de halfjaarcijfers 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 desbetreffende 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 halfjaarcijfers van de Fondsen.

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.

Fondskosten en beheervergoeding

Een onderdeel van de bedrijfslasten is de beheer- en servicevergoeding. Elk 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 de Fondsen, 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 de in het prospectus genoemde percentages op jaarbasis en het vermogen per participatieklasse in het Fond. 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.

Ten laste van de Fondsen komen tevens transactie- en interestkosten. Alle overige kosten, zoals de vergoeding voor vermogensbeheer, fondsadministratie, de Bewaarder, accountantskosten, kosten van jaarverslagen, kosten verband houdend met wettelijk toezicht en regelgeving, oproepingskosten, kosten voor het houden van vergaderingen en kosten voor het doen van mededelingen, komen ten laste van de Beheerder.

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 desbetreffende 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 uittreding 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 de Fondsen;
- 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

De Fondsen hebben gekozen voor de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals dit nader uitgewerkt is in het Besluit beleggingsinstellingen. Dit houdt in dat de Fondsen geen vennootschapsbelasting verschuldigd zijn (0%-tarief) indien aan de in de wet en het besluit genoemde voorwaarden wordt voldaan. Wordt niet aan de voorwaarden voldaan, dan vervalt de status van fiscale beleggingsinstelling.

Op grond van deze voorwaarden worden eisen gesteld op het gebied van de participantenstructuur. Dit houdt onder andere in dat het belang in een Fonds van één enkele natuurlijke persoon kleiner moet zijn dan 25%. Als de

directieleden en meer dan de helft van de leden van de Raad van Toezicht van een Fonds ook bij een lichaam of meerdere verbonden lichamen in dienstbetrekking staan of commissaris zijn, dan mag het belang van dat lichaam en de verbonden lichamen samen niet een belang van 25% of meer zijn. Daarnaast mag ten hoogste 45% van het totaal aantal Participaties in handen zijn van één belastingplichtig lichaam of meerdere verbonden lichamen. Als de Participaties worden gehouden door tussenkomst van een buitenlands fonds voor gemene rekening of een buitenlandse vennootschap, dan mag het belang niet voor 25% of meer bij een in Nederland gevestigd lichaam berusten.

Een andere belangrijke voorwaarde voor de status van fiscale beleggingsinstelling is dat een Fonds de voor uitdeling beschikbare winst, met inachtneming van de afrondingsreserve, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de Participanten uitkeert (de doorstootverplichting).

De Beheerder zal erop toezien, voor zover dat in haar vermogen ligt, dat te allen tijde aan de voorwaarden voor het verkrijgen en behouden van de status van fiscale beleggingsinstelling wordt voldaan. Indien een Fonds op enig moment niet aan één of meerdere voorwaarden voldoet, verliezen alle Fondsen die deel uitmaken van Cardano Investment Funds I met terugwerkende kracht tot het begin van het desbetreffende boekjaar haar status van fiscale beleggingsinstelling. Indien niet (tijdig) wordt voldaan aan de doorstootverplichting, verliezen de Fondsen reeds met ingang van het jaar waarop de doorstootverplichting betrekking heeft deze status. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de Fondsen met ingang van het betreffende jaar normaal belastingplichtig wordt voor toepassing van de Nederlandse vennootschapsbelasting.

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

Op dividenduitkeringen aan haar Participanten dient een Fonds in beginsel 15% dividendbelasting in te houden. Een Fonds kan op de door haar af te dragen dividendbelasting (die is ingehouden op dividenduitkeringen door het Fonds) een afdrachtvermindering toepassen. Deze afdrachtvermindering is in beginsel de Nederlandse dividendbelasting/buitenlandse bronbelasting (tot aan het verdragstarief) die ten laste van haar is ingehouden op ontvangen dividenduitkeringen.

Op dividenden uitgekeerd op buitenlandse beleggingen zal veelal een bronbelasting door het betreffende bronland zijn ingehouden. Indien Nederland een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting heeft gesloten met het bronland, kan mogelijk het bronbelastingtarief op grond van het belastingverdrag worden verlaagd. Afhankelijk van het betreffende belastingverdrag zal een Fonds in beginsel om een (gedeeltelijke) teruggaaf van de ingehouden bronbelasting (boven het verdragstarief) kunnen verzoeken bij de buitenlandse belastingautoriteiten. Voor de resterende buitenlandse bronbelasting (tot het verdragstarief) kan gebruik worden gemaakt van de afdrachtvermindering voor de dividendbelasting. Een Fonds mag de afdrachtvermindering niet toepassen ter zake van buitenlandse bronbelasting voor zover er vrijgestelde entiteiten deelnemen met uitzondering van vrijgestelde beleggingsinstellingen (VBI's).

Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van de Fondsen opgenomen in paragraaf 2.2 tot en met 2.7 kunnen financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's bestaan voornamelijk uit marktrisico, renterisico, valutarisico, concentratierisico, actief rendementsrisico, inflatierisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico.

In hoofdstuk 1 wordt per Fonds inzicht gegeven in het risicomanagementbeleid, de gebruikte financiële instrumenten en de belangrijkste risico's. De risico's worden onderstaand en in de toelichting op de balans van het betreffende Fonds nader uitgewerkt.

Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de Fondsen als gevolg van waardeontwikkelingen van de financiële instrumenten waarin door de Fondsen wordt belegd. Voor de segmentatie van de beleggingen wordt verwezen naar de informatie zoals die is opgenomen in de halfjaarcijfers van de Fondsen.

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van de Fondsen als gevolg van renteontwikkelingen. Aangezien de Fondsen zeer beperkt beleggen in vastrentende waarden staan de Fondsen ultimo verslagperiode zeer beperkt bloot aan renterisico.

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. Door middel van de beleggingen staan de Fondsen ultimo verslagperiode bloot aan valutarisico. De valutapositionen van de Fondsen worden vermeld in de toelichting op de beleggingen van de Fondsen.

De Fondsen kunnen behalve uit hoofde van beleggingen ook valutarisico lopen uit hoofde van bankrekeningen, vorderingen en schulden die in vreemde valuta luiden.

Concentratierisico

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

Actief rendementsrisico

In [hoofdstuk 1](#) is voor de Fondsen de tracking error opgenomen. De mate waarin het rendement van een Fonds afwijkt van de benchmark wordt weergegeven door de tracking error.

Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen van maximaal het totaal van de vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Aangezien een aantal Fondsen beperkt beleggen in vastrentende waarden wordt hiervoor ook een beperkt kredietrisico gelopen. Het kredietrisico voor de Fondsen wordt opgenomen onder de toelichting op de halfjaarcijfers van de Fondsen.

Credit spreadrisico

Aangezien een aantal fondsen beperkt beleggen in vastrentende waarden is er bij deze Fondsen beperkt sprake van een credit spreadrisico.

Tegenpartijrisico

Ultimo verslagperiode hebben de Fondsen waar de Fondsen in beleggen geen tegenpartijrisico uit hoofde van afgeleide financiële instrumenten.

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 1.3 Risicomanagement.

Risico in- en uitlenen van effecten (securities lending)

Bij de Fondsen vindt geen securities lending plaats. Derhalve is er geen sprake van een risico verbonden aan het in- en uitlenen van effecten.

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.

2.2 CARDANO ESG TRANSITION EQUITY EUROPE

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Aandelen		19.914	19.022
Vorderingen		177	130
Overige activa			
Liquide middelen		23	132
Kortlopende schulden		9	55
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		191	207
Activa min kortlopende schulden		20.105	19.229
Fondsvermogen	2		
Gestort kapitaal		16.888	16.466
Overige reserves		2.139	788
Onverdeeld resultaat		1.078	1.975
Totaal fondsvermogen		20.105	19.229

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

WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF.	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Dividend aandelen</i>		501	463
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>		-166	11
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>		793	1.643
In rekening gebrachte op- en afslagen		3	2
Overige bedrijfsopbrengsten		1	-
Som der bedrijfsopbrengsten		1.132	2.119
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		50	44
Servicevergoeding		2	-
Overige bedrijfslasten		2	2
Som der bedrijfslasten		54	46
Resultaat		1.078	2.073

KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	1.078	2.073
Koersverschillen op geldmiddelen	2	2
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	1.080	2.075
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	166	-11
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-793	-1.643
Aankoop van beleggingen	-3.163	-1.691
Verkoop van beleggingen	2.898	2.004
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-48	6
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1	-18
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	141	722
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	996	557
Inkoop van participaties	-685	-697
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	1	8
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-47	-1
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	-	-65
Uitgekeerd dividend	-513	-480
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	-248	-678
Totaal netto kasstromen	-107	44
Koersverschillen op geldmiddelen	-2	-2
Mutatie liquide middelen	-109	42
Liquide middelen begin van de verslagperiode	132	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	23	42

Introductie

De halfjaarcijfers van het Fonds zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. Voor meer algemene informatie ten aanzien van het Fonds wordt verwezen naar paragraaf 2.1 Algemeen.

De halfjaarcijfers van het Fonds, bestaande uit de balans, de winst- en verliesrekening, het kasstroomoverzicht en de toelichtingen daarop, geven een totaal inzicht in de financiële positie van het Fonds inclusief inzicht in alle vorderingen en verplichtingen. Buiten de financiële positie zoals weergegeven in de halfjaarcijfers van het Fonds bestaan geen bezittingen, schulden, vorderingen en verplichtingen uit hoofde van Cardano Investment Funds I of andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) paragraaf 2.1 Algemene grondslagen; ii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) paragraaf 2.1 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht.

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's (en eventuele van toepassing zijnde niet-financiële risico's) van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's worden toegelicht in paragraaf 2.1 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen en in het Verslag van de Beheerder wordt inzicht gegeven in het risicomanagementbeleid, de gebruikte financiële instrumenten en de belangrijkste risico's.

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. In een later stadium kunnen, wanneer daar aanleiding toe is, de in het prospectus opgenomen participatieklassen geactiveerd worden.

2.2.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	19.022	16.751
Aankopen	3.163	5.343
Verkopen	-2.898	-4.541
Gerealiseerde waardeveranderingen	-166	-141
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	793	1.610
Stand ultimo periode	19.914	19.022

In de verslagperiode zijn er geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor het Fonds niet toegestaan.

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het Fonds bevonden, is de reële waarde afgeleid van ter beurse genoteerde marktprijzen waarbij gold dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld werd.

Marktrisiko

Marktrisiko is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van marktprijzen. Het risico wordt beperkt door de beleggingen zoveel mogelijk te spreiden naar regio's en sectoren.

Renterisiko

Renterisiko is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Het Fonds belegt niet in vastrentende waarden en loopt derhalve geen renterisiko.

Kredietrisico

Het Fonds belegt niet in vastrentende waarden en loopt derhalve geen significant kredietrisico met betrekking tot de beleggingen. Desalniettemin wordt wel beperkt kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 200 duizend (ultimo 2024: € 262 duizend).

Valutarisiko

Valutarisiko is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen. Het Fonds belegt in vreemde valuta en kan het Fonds dus valutarisiko lopen.

Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar [paragraaf 1.3 Risicomanagement](#).

Toelichting effectenportefeuille

Sectorallocatie

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Kapitaalgoederen	2.782	14,1	2.405	12,5
Farmacie & biotechnologie	2.443	12,3	2.699	14,2
Banken	2.341	11,8	1.686	8,9
Verzekeringen	1.435	7,2	1.227	6,5
Financiële conglomeraten	1.218	6,1	1.340	7,0
Nutsbedrijven	1.125	5,6	896	4,7
Voeding en dranken	1.022	5,1	1.060	5,6
Software & services	987	5,0	930	4,9
Basisgoederen	952	4,8	1.118	5,9
Halfgeleiders	898	4,5	1.095	5,8
Energie	776	3,9	557	2,9
Detailhandelvoeding	724	3,6	964	5,1
Telecommunicatiediensten	676	3,4	565	3,0
Detailhandel	482	2,4	386	2,0
Verzorgingsproducten	481	2,4	414	2,2
Zakelijke dienstverlening	427	2,1	453	2,4
Auto's	376	1,9	367	1,9
Duurzame consumptiegoederen	316	1,6	478	2,5
Media	247	1,2	115	0,6
Reclame	146	0,7	267	1,4
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	60	0,3	-	-
Totaal	19.914	100,0	19.022	100,0

Landenverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigd Koninkrijk	3.915	19,6	4.147	21,7
Frankrijk	3.702	18,5	3.780	19,9
Duitsland	2.979	15,0	2.518	13,2
Zwitserland	2.304	11,6	2.028	10,7
Nederland	1.904	9,6	1.941	10,2
Italië	1.663	8,4	1.187	6,2
Spanje	943	4,7	717	3,8
Verenigde Staten ¹	593	3,0	703	3,7
Denemarken	492	2,5	723	3,8
Oostenrijk	302	1,5	203	1,1
Zweden	279	1,4	138	0,7
Noorwegen	274	1,4	163	0,9
Portugal	270	1,4	273	1,4
België	265	1,3	124	0,7
Chili ¹	29	0,1	-	-
Ierland	-	-	314	1,7
Finland	-	-	63	0,3
Totaal	19.914	100,0	19.022	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.

Valutaverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Euro	12.028	60,3	10.861	57,1
Britse pond	4.853	24,4	5.323	28,0
Zwitserse frank	1.988	10,0	1.814	9,5
Deense kroon	492	2,5	723	3,8
Noorse kroon	274	1,4	163	0,9
Zweedse kroon	162	0,8	138	0,7
Amerikaanse dollar ¹	117	0,6	-	-
Totaal	19.914	100,0	19.022	100,0

- 1 De valutaverdeling 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 valuta 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.

2 Fondsvermogen

Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	16.466	15.395
Uitgegeven participaties	996	557
Ingekochte participaties	-574	-623
Stand ultimo periode	16.888	15.329
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	788	-1.114
Ingekochte participaties	-111	-74
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	1.462	2.034
Stand ultimo periode	2.139	846
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	1.975	2.514
Toevoeging aan overige reserves	-1.462	-2.034
Uitgekeerd dividend	-513	-480
Resultaat over de verslagperiode	1.078	2.073
Stand ultimo periode	1.078	2.073
Totaal fondsvermogen	20.105	18.248

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. In een later stadium kunnen, wanneer daar aanleiding toe is, de in het prospectus opgenomen participatieklassen geactiveerd worden.

Deze 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 het Fonds door niet-professionele beleggers is mogelijk via Euronext Amsterdam dan wel via aangesloten beleggingsondernemingen welke over een eigen

beleggersgiro beschikken of via een fondsdistributieplatform handelen. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

Verloopoverzicht aantal participaties

Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	603.488	574.876
Uitgegeven participaties	31.341	63.348
Ingekochte participaties	-20.840	-34.736
Stand ultimo periode	613.989	603.488

Meerjarenoverzicht

Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Intrinsieke waarde	20.105	19.229	16.795	13.689	11.299
Totaal resultaat	1.078	1.975	2.514	-1.689	2.512
Aantal uitstaande participaties	613.989	603.488	574.876	536.302	388.515
Per participatie (in € 1)					
Intrinsieke waarde	32,75	31,86	29,21	25,52	29,08
Beurskoers	32,97	31,82	29,24	25,96	29,27
Dividend ¹	0,85	0,85	0,75	0,08	0,35
Per participatie (in € 1)					
Dividend aandelen	0,82	1,02	0,99	0,90	0,23
Waardeveranderingen	1,03	2,52	3,96	-4,05	6,49
Op- en afslagen	-	0,01	0,03	0,01	0,02
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-0,09	-0,16	-0,13	-0,13	-0,13
Totaal resultaat²	1,76	3,39	4,85	-3,27	6,61

1 Dit betreft het in de betreffende verslagperiode uitgekeerde dividend over de voorgaande verslagperiode.

2 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

Mutatieoverzicht fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Stand begin periode	19.229	16.795
Uitgegeven aandelen	996	557
Ingekochte aandelen	-685	-697
Stand ultimo periode	19.540	16.655
Opbrengsten uit beleggingen	501	463
Beheervergoeding	-50	-44
Servicevergoeding	-2	-
Overige bedrijfslasten	-2	-2
Som der bedrijfslasten	-54	-46
	447	417
Waardeveranderingen beleggingen	627	1.654
In rekening gebrachte op- en afslagen	3	2
Overige bedrijfsopbrengsten	1	-
Resultaat	1.078	2.073
Uitgekeerd dividend	-513	-480
Totaal fondsvermogen	20.105	18.248



2.2.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

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.

Lopende kosten factor

Cardano ESG Transition Equity Europe - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Beheervergoeding	50	44
Servicevergoeding	2	-
Totaal beheer- en servicevergoeding	52	44
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	20.058	17.692
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,52% ¹	0,50%

1 Vanaf 1 september 2024 is een servicevergoeding van toepassing van 0,02%.

Omloopfactor

De omloopfactor voor de verslagperiode bedraagt 21,84% (eerste halfjaar 2024: 13,80%).

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 € 5.776 (eerste halfjaar 2024: € 5.388).

Werknemers

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de halfjaarcijfers 2025 van het Fonds.

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

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

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

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

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



Rotterdam, 28 augustus 2025

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst

M.E. Petit

M.C. Strijbos

J. Sunderman



2.2.4 OVERIGE GEGEVENS

1 Belangen directie en Raad van Toezicht

Conform artikel 122 lid 2 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo) geeft onderstaand overzicht het totale persoonlijke belang weer dat de leden van de directie van Cardano en de Raad van Toezicht in een belegging van het Fonds per einde van de verslagperiode hebben gehad.

OMSCHRIJVING	GEMEENSCHAPPELIJK BELANG IN AANTALLEN 30-06-2025	GEMEENSCHAPPELIJK BELANG IN AANTALLEN 31-12-2024
ING Groep	-	1.645

2 Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano ESG Transition Equity Europe

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van Cardano ESG Transition Equity Europe over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van Cardano ESG Transition Equity Europe over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 niet in alle van materieel belang zijnde aspecten is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”.

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2025;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en geselecteerde toelichtingen.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, “Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit”.

Deze beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie.

Wij zijn onafhankelijk van Cardano ESG Transition Equity Europe zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden van de beheerder en de raad van toezicht voor de tussentijdse financiële informatie

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opstellen van de tussentijdse financiële informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een beoordelingsopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beoordelingsopdracht is aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controleopdracht verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden. Derhalve brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Wij hebben deze beoordeling professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 2410.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het actualiseren van het inzicht in de beleggingsentiteit en haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico's op afwijkingen van materieel belang voor zullen doen als gevolg van fouten of fraude, het in reactie hierop opzetten en uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden om op die gebieden in te spelen en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing met betrekking tot het opstellen van tussentijdse financiële informatie;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie van de beheerder en andere functionarissen;
- het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de informatie opgenomen in de tussentijdse financiële informatie;
- het verkrijgen van assurance-informatie dat de tussentijdse financiële informatie overeenstemt met of aansluit op de onderliggende administratie van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- het overwegen of de beheerder alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen;
- het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 28 augustus 2025

EY Accountants B.V.

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

2.3 CARDANO SDG ALIGNED EQUITY GLOBAL

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Aandelen		267.416	138.933
Forwards		-	-
		267.416	138.933
Vorderingen		744	674
Overige activa			
Liquide middelen		1.496	1.469
Kortlopende schulden		182	87
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		2.058	2.056
Activa min kortlopende schulden		269.474	140.989
Fondsvermogen	2		
Gestort kapitaal		249.905	118.260
Overige reserves		20.535	1.517
Onverdeeld resultaat		-966	21.212
Totaal fondsvermogen		269.474	140.989

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

WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF.	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend aandelen		2.039	1.196
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-2.429	-1.010
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		239	14.161
In rekening gebrachte op- en afslagen		67	11
Overige bedrijfsopbrengsten	3	53	6
Som der bedrijfsopbrengsten		-31	14.364
Bedrijfslasten	4		
Beheervergoeding		601	361
Servicevergoeding		17	-
Overige bedrijfslasten		317	3
Som der bedrijfslasten		935	364
Resultaat		-966	14.000

KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-966	14.000
Koersverschillen op geldmiddelen	317	3
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-649	14.003
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.429	1.010
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-239	-14.161
Aankoop van beleggingen	-163.447	-15.148
Verkoop van beleggingen	32.774	14.468
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-101	-22
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	70	5
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-129.163	155
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	138.140	10.902
Inkoop van participaties	-7.148	-10.424
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	31	8
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	25	37
Uitgekeerd dividend	-1.541	-991
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	129.507	-468
Totaal netto kasstromen	344	-313
Koersverschillen op geldmiddelen	-317	-3
Mutatie liquide middelen	27	-316
Liquide middelen begin van de verslagperiode	1.469	825
Liquide middelen eind van de verslagperiode	1.496	509

Introductie

De halfjaarcijfers van het Fonds zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. Voor meer algemene informatie ten aanzien van het Fonds wordt verwezen naar paragraaf 2.1 Algemeen.

De halfjaarcijfers van het Fonds, bestaande uit de balans, de winst- en verliesrekening, het kasstroomoverzicht en de toelichtingen daarop, geven een totaal inzicht in de financiële positie van het Fonds inclusief inzicht in alle vorderingen en verplichtingen. Buiten de financiële positie zoals weergegeven in de halfjaarcijfers van het Fonds bestaan geen bezittingen, schulden, vorderingen en verplichtingen uit hoofde van Cardano Investment Funds I of andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) paragraaf 2.1 Algemene grondslagen; ii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) paragraaf 2.1 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht.

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's (en eventuele van toepassing zijnde niet-financiële risico's) van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's worden toegelicht in paragraaf 2.1 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen en in het Verslag van de Beheerder wordt inzicht gegeven in het risicomanagementbeleid, de gebruikte financiële instrumenten en de belangrijkste risico's.

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. In een later stadium kunnen, wanneer daar aanleiding toe is, de in het prospectus opgenomen participatieklassen geactiveerd worden.

2.3.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	138.933	114.316
Aankopen	163.447	98.966
Verkopen	-32.738	-94.217
Gerealiseerde waardeveranderingen	-2.465	2.839
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	239	17.029
Stand ultimo periode	267.416	138.933

In de verslagperiode zijn er geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor het Fonds niet toegestaan.

Per 3 februari 2025 is het beleggingsbeleid van de drie Cardano Duurzame Mixfondsen (paraplu Cardano Beleggingsfondsen II) gewijzigd waardoor er niet langer in de regionale aandelenfondsen werd belegd maar in een aandelen wereldfonds, namelijk Cardano SDG Aligned Equity Global. Als gevolg van deze wijziging in het beleggingsbeleid is het saldo aandelen toegenomen.

Forwards

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	-	-
Verkopen	-36	-9
Gerealiseerde waardeveranderingen	36	9
Stand ultimo periode	-	-

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het Fonds bevonden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen waarbij gold dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld werd.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van marktprijzen. Het risico wordt beperkt door de beleggingen zoveel mogelijk te spreiden naar regio's en sectoren.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Het Fonds belegt niet in vastrentende waarden en loopt derhalve geen renterisico.

Kredietrisico

Het Fonds belegt niet in vastrentende waarden en loopt derhalve geen significant kredietrisico met betrekking tot de beleggingen. Desalniettemin wordt wel beperkt kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 2.240 duizend (ultimo 2024: € 2.143 duizend).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen. Het Fonds belegt in vreemde valuta en kan het Fonds dus valutarisico lopen.

Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar [paragraaf 1.3 Risicomanagement](#).

Toelichting effectenportefeuille

Sectorallocatie

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Software & services	57.789	21,6	31.945	23,0
Halfgeleiders	41.392	15,5	19.802	14,3
Kapitaalgoederen	24.127	9,0	13.564	9,8
Banken	16.452	6,2	7.821	5,6
Verzekeringen	14.976	5,6	5.074	3,7
Nutsbedrijven	10.280	3,8	2.333	1,7
Detailhandel	10.275	3,8	7.016	5,0
Financiële conglomeraten	9.346	3,5	4.749	3,4
Basisgoederen	9.240	3,5	4.356	3,1
Farmacie & biotechnologie	9.080	3,4	6.050	4,4
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	6.977	2,6	4.624	3,3
Telecommunicatiediensten	6.430	2,4	2.560	1,8
Auto's	6.295	2,4	2.198	1,6
Technologie	6.048	2,3	5.204	3,7
Zakelijke dienstverlening	5.986	2,2	6.201	4,5
Detailhandelvoeding	5.762	2,2	2.513	1,8
Onroerend goed	5.181	1,9	2.554	1,8
Consumentenservicebedrijven	4.641	1,7	2.082	1,5
Verzorgingsproducten	4.580	1,7	3.110	2,2
Media	3.711	1,4	2.753	2,0
Transport	2.668	1,0	909	0,7
Reclame	2.406	0,9	1.515	1,1
Voeding en dranken	2.195	0,8	-	-
Duurzame consumptiegoederen	1.579	0,6	-	-
Totaal	267.416	100,0	138.933	100,0

Landenverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigde Staten	157.152	58,9	91.179	65,5
Japan	14.864	5,7	10.377	7,5
Frankrijk	14.774	5,5	4.916	3,5
Verenigd Koninkrijk	13.407	5,0	6.711	4,8
Nederland	10.209	3,8	5.350	3,9
Duitsland	7.328	2,7	2.573	1,9
China	7.249	2,7	3.416	2,5
Taiwan	6.177	2,3	3.256	2,3
Italië	5.025	1,9	1.489	1,1
Spanje	4.927	1,8	1.210	0,9
Ierland	4.918	1,8	551	0,4
Hongkong	3.873	1,4	1.768	1,3
Zwitserland	3.583	1,3	747	0,5
Denemarken	3.534	1,3	1.659	1,2
Singapore	3.444	1,3	2.455	1,8
Canada	2.206	0,8	-	-
Brazilië	1.640	0,6	670	0,5
Noorwegen	1.367	0,5	-	-
Finland	1.058	0,4	606	0,4
Uruguay	681	0,3	-	-
Totaal	267.416	100,0	138.933	100,0



Valutaverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Amerikaanse dollar	165.393	61,9	92.596	66,6
Euro	43.879	16,4	16.695	12,0
Japanse yen	14.864	5,6	10.377	7,5
Britse pond	12.356	4,6	6.711	4,8
Chinese yuan	6.377	2,4	3.416	2,5
Taiwanese dollar	6.177	2,3	3.256	2,3
Hongkong dollar	4.745	1,8	1.768	1,3
Deense kroon	3.534	1,3	1.659	1,2
Singaporese dollar	3.444	1,3	2.455	1,8
Zwitserse frank	3.074	1,1	-	-
Canadese dollar	2.206	0,8	-	-
Noorse kroon	1.367	0,5	-	-
Totaal	267.416	100,0	138.933	100,0

2 Fondsvermogen

Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	118.260	111.187
Uitgegeven participaties	138.140	10.902
Ingekochte participaties	-6.495	-9.700
Stand ultimo periode	249.905	112.389
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	1.517	-4.647
Ingekochte participaties	-653	-724
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	19.671	8.032
Stand ultimo periode	20.535	2.661
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	21.212	9.023
Toevoeging aan overige reserves	-19.671	-8.032
Uitgekeerd dividend	-1.541	-991
Resultaat over de verslagperiode	-966	14.000
Stand ultimo periode	-966	14.000
Totaal fondsvermogen	269.474	129.050

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano Impact Equity Global - C1 Inc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. In een later stadium kunnen, wanneer daar aanleiding toe is, de in het prospectus opgenomen participatieklassen geactiveerd worden.

Deze 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 het Fonds door niet-professionele beleggers is mogelijk via Euronext Amsterdam dan wel via aangesloten beleggingsondernemingen welke over een eigen beleggersgiro beschikken of via een fondsdistributieplatform handelen. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

Verloopoverzicht aantal participaties

Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	2.625.574	2.522.114
Uitgegeven participaties	2.728.973	460.882
Ingekochte participaties	-138.133	-357.422
Stand ultimo periode	5.216.414	2.625.574

Meerjarenoverzicht

Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Intrinsieke waarde	269.474	140.989	115.563	100.717	85.784
Totaal resultaat	-966	21.212	9.023	-20.866	15.040
Aantal uitstaande participaties	5.216.414	2.625.574	2.522.114	2.350.588	1.605.884
Per participatie (in € 1)					
Intrinsieke waarde	51,66	53,70	45,82	42,85	53,42
Beurskoers	51,55	53,72	45,75	43,09	53,65
Dividend ¹	0,55	0,40	0,65	-	0,05
Per participatie (in € 1)					
Dividend aandelen	0,76	0,86	0,83	0,96	0,34
Waardeveranderingen	-0,82	7,80	3,10	-10,01	10,33
Op- en afslagen	0,02	0,01	0,01	0,02	0,03
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-0,33	-0,35	-0,26	-0,27	-0,29
Totaal resultaat²	-0,37	8,32	3,68	-9,30	10,41

1 Dit betreft het in de betreffende verslagperiode uitgekeerde dividend over de voorgaande verslagperiode.

2 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

Mutatieoverzicht fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Stand begin periode	140.989	115.563
Uitgegeven aandelen	138.140	10.902
Ingekochte aandelen	-7.148	-10.424
Stand ultimo periode	271.981	116.041
Opbrengsten uit beleggingen	2.039	1.196
Beheervergoeding	-601	-361
Servicevergoeding	-17	-
Overige bedrijfslasten	-317	-3
Som der bedrijfslasten	-935	-364
	1.104	832
Waardeveranderingen beleggingen	-2.190	13.151
In rekening gebrachte op- en afslagen	67	11
Overige bedrijfsopbrengsten	53	6
Resultaat	-966	14.000
Uitgekeerd dividend	-1.541	-991
Totaal fondsvermogen	269.474	129.050

2.3.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

3 Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit rente op de rekening-courant en opbrengst class actions.

Overige bedrijfsopbrengsten

Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Rente rekening courant	4	6
Overige bedrijfsopbrengsten	49	-
Totaal	53	6

4 Overige bedrijfslasten

Onder de overige bedrijfslasten worden verantwoord valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta.

Overige bedrijfslasten

Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	317	3
Totaal	317	3

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.

Lopende kosten factor

Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Beheervergoeding	601	361
Servicevergoeding	17	-
Totaal beheer- en servicevergoeding	618	361
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	173.845	121.039
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,72% ¹	0,60%

¹ Vanaf 1 september 2024 is een servicevergoeding van toepassing van 0,02% en is beheervergoeding verhoogd van 0,60% naar 0,70%.

Omloopfactor

De omloopfactor voor de verslagperiode bedraagt 29,30% (eerste halfjaar 2024: 6,85%). Voor een toelichting op de stijging van de omloopfactor in de verslagperiode ten opzichte van het eerste halfjaar 2024 wordt verwezen naar de toelichting op de beleggingen.

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 € 92.562 (eerste halfjaar 2024: € 25.208).

Werknemers

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



Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de halfjaarcijfers 2025 van het Fonds.

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

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

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

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

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



Rotterdam, 28 augustus 2025

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst

M.E. Petit

M.C. Strijbos

J. Sunderman



2.3.4 OVERIGE GEGEVENS

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.

2 Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano SDG Aligned Equity Global

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van Cardano SDG Aligned Equity Global over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van Cardano SDG Aligned Equity Global over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 niet in alle van materieel belang zijnde aspecten is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”.

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2025;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en geselecteerde toelichtingen.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, “Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit”.

Deze beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie.

Wij zijn onafhankelijk van Cardano SDG Aligned Equity Global zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden van de beheerder en de raad van toezicht voor de tussentijdse financiële informatie

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opstellen van de tussentijdse financiële informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een beoordelingsopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beoordelingsopdracht is aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controleopdracht verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden. Derhalve brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Wij hebben deze beoordeling professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 2410.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het actualiseren van het inzicht in de beleggingsentiteit en haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico's op afwijkingen van materieel belang voor zullen doen als gevolg van fouten of fraude, het in reactie hierop opzetten en uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden om op die gebieden in te spelen en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing met betrekking tot het opstellen van tussentijdse financiële informatie;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie van de beheerder en andere functionarissen;
- het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de informatie opgenomen in de tussentijdse financiële informatie;
- het verkrijgen van assurance-informatie dat de tussentijdse financiële informatie overeenstemt met of aansluit op de onderliggende administratie van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- het overwegen of de beheerder alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen;
- het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 28 augustus 2025

EY Accountants B.V.

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

2.4 CARDANO ESG TRANSITION ENHANCED INDEX EQUITY NORTH AMERICA

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Aandelen		2.100.633	2.441.216
Forwards		-	33
		2.100.633	2.441.249
Vorderingen		5.151	11.111
Overige activa			
Liquide middelen		-	1.800
Kortlopende schulden		846	9.589
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		4.305	3.322
Activa min kortlopende schulden		2.104.938	2.444.571
Fondsvermogen	2		
Gestort kapitaal		1.465.486	1.542.551
Overige reserves		799.266	301.274
Onverdeeld resultaat		-159.814	600.746
Totaal fondsvermogen		2.104.938	2.444.571

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

WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend aandelen		15.026	14.374
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-20.408	10.196
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-153.245	295.512
In rekening gebrachte op- en afslagen		49	25
Overige bedrijfsopbrengsten	3	29	215
Som der bedrijfsopbrengsten		-158.549	320.322
Bedrijfslasten	4		
Beheervergoeding		878	817
Servicevergoeding		219	-
Overige bedrijfslasten		168	18
Som der bedrijfslasten		1.265	835
Resultaat		-159.814	319.487

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

KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-159.814	319.487
Koersverschillen op geldmiddelen	152	-215
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-159.662	319.272
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	20.408	-10.196
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	153.245	-295.512
Aankoop van beleggingen	-198.032	-155.438
Verkoop van beleggingen	364.995	124.386
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5.895	-2.138
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-9.334	-723
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	177.515	-20.349
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	93.526	102.980
Inkoop van participaties	-244.230	-59.603
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	65	414
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	311	2.897
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	280	-341
Uitgekeerd dividend	-29.115	-26.213
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	-179.163	20.134
Totaal netto kasstromen	-1.648	-215
Koersverschillen op geldmiddelen	-152	215
Mutatie liquide middelen	-1.800	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	1.800	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Introductie

De halfjaarcijfers van het Fonds zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. Voor meer algemene informatie ten aanzien van het Fonds wordt verwezen naar paragraaf 2.1 Algemeen.

De halfjaarcijfers van het Fonds, bestaande uit de balans, de winst- en verliesrekening, het kasstroomoverzicht en de toelichtingen daarop, geven een totaal inzicht in de financiële positie van het Fonds inclusief inzicht in alle vorderingen en verplichtingen. Buiten de financiële positie zoals weergegeven in de halfjaarcijfers van het Fonds bestaan geen bezittingen, schulden, vorderingen en verplichtingen uit hoofde van Cardano Investment Funds I of andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) paragraaf 2.1 Algemene grondslagen; ii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) paragraaf 2.1 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht.

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's (en eventuele van toepassing zijnde niet-financiële risico's) van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's worden toegelicht in paragraaf 2.1 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen en in het Verslag van de Beheerder wordt inzicht gegeven in het risicomanagementbeleid, de gebruikte financiële instrumenten en de belangrijkste risico's.

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. In een later stadium kunnen, wanneer daar aanleiding toe is, de in het prospectus opgenomen participatieklassen geactiveerd worden.

2.4.1 Toelichting op de balans

1 Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	2.441.216	1.851.685
Aankopen	198.032	275.716
Verkopen	-365.002	-258.669
Gerealiseerde waardeveranderingen	-20.368	30.903
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-153.245	541.581
Stand ultimo periode	2.100.633	2.441.216

In de verslagperiode zijn er geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor het Fonds niet toegestaan.

Forwards

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	33	-
Verkopen	7	6
Gerealiseerde waardeveranderingen	-40	-6
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-	33
Stand ultimo periode	-	33

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

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

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van marktprijzen. Het risico wordt beperkt door de beleggingen zoveel mogelijk te spreiden naar regio's en sectoren.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Het Fonds belegt niet in vastrentende waarden en loopt derhalve geen renterisico.

Kredietrisico

Het Fonds belegt niet in vastrentende waarden en loopt derhalve geen significant kredietrisico met betrekking tot de beleggingen. Desalniettemin wordt wel beperkt kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 5,2 miljoen (ultimo 2024: € 12,9 miljoen).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen. Het Fonds belegt in vreemde valuta en kan het Fonds dus valutarisico lopen.

Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar [paragraaf 1.3 Risicomanagement](#).

Toelichting effectenportefeuille

Valutaverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	2.004.727	95,4	2.347.142	96,1
Canadese dollar	95.906	4,6	94.107	3,9
Totaal	2.100.633	100,0	2.441.249	100,0

Landenverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigde Staten	1.948.825	92,7	2.296.107	94,1
Canada	98.987	4,7	99.618	4,1
Ierland ¹	28.171	1,3	19.513	0,8
Zwitserland ¹	7.572	0,4	8.238	0,3
Uruguay ¹	6.386	0,3	4.501	0,2
Verenigd Koninkrijk ¹	5.505	0,3	3.619	0,1
Nederland ¹	2.285	0,1	2.562	0,1
Bermuda ¹	1.637	0,1	5.327	0,2
Australië ¹	1.265	0,1	1.764	0,1
Totaal	2.100.633	100,0	2.441.249	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.

Sectorallocatie exclusief forwards

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Informatie Technologie	684.017	32,5	809.846	33,1
Financiële conglomeraten	320.317	15,2	363.254	14,9
Luxe consumentengoederen	226.850	10,8	273.185	11,2
Gezondheidszorg	198.629	9,5	241.569	9,9
Kapitaalgoederen	194.772	9,3	219.302	9,0
Zakelijke dienstverlening	188.393	9,0	191.258	7,8
Niet-duurzame consumentengoederen	101.240	4,8	133.762	5,5
Basisgoederen	62.045	3,0	67.663	2,8
Nutsbedrijven	59.020	2,8	63.519	2,6
Onroerend goed	43.619	2,1	48.263	2,0
Energie	21.731	1,0	29.595	1,2
Totaal	2.100.633	100,0	2.441.216	100,0

2 Fondsvermogen

Fondsvermogen

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	1.542.551	1.475.915
Uitgegeven participaties	93.526	102.980
Ingekochte participaties	-170.591	-44.052
Stand ultimo periode	1.465.486	1.534.843
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	301.274	41.351
Ingekochte participaties	-73.639	-15.551
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	571.631	312.957
Stand ultimo periode	799.266	338.757
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	600.746	339.170
Toevoeging aan overige reserves	-571.631	-312.957
Uitgekeerd dividend	-29.115	-26.213
Resultaat over de verslagperiode	-159.814	319.487
Stand ultimo periode	-159.814	319.487
Totaal fondsvermogen	2.104.938	2.193.087

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. In een later stadium kunnen, wanneer daar aanleiding toe is, de in het prospectus opgenomen participatieklassen geactiveerd worden.

Deze 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 het Fonds door niet-professionele beleggers is mogelijk via Euronext Amsterdam dan wel via aangesloten beleggingsondernemingen welke over een eigen beleggersgiro beschikken of via een fondsdistributieplatform handelen. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

Verloopoverzicht aantal participaties

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	18.589.548	18.406.610
Uitgegeven participaties	783.902	1.649.177
Ingekochte participaties	-2.029.761	-1.466.239
Stand ultimo periode	17.343.689	18.589.548

Meerjarenoverzicht

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Intrinsieke waarde	2.104.938	2.444.571	1.856.436	1.520.066	1.767.003
Totaal resultaat	-159.814	600.746	339.170	-218.411	414.618
Aantal uitstaande participaties	17.343.689	18.589.548	18.406.610	18.112.297	17.700.531
Per participatie (in € 1)					
Intrinsieke waarde	121,37	131,50	100,86	83,92	99,83
Beurskoers	120,78	131,80	100,61	84,26	100,39
Dividend ¹	1,60	1,40	1,50	1,02	2,82
Per participatie (in € 1)					
Dividend aandelen	0,82	1,60	1,47	1,48	1,38
Waardeveranderingen	-9,48	30,61	17,07	-13,01	25,82
Op- en afslagen	-	-	-	-	0,01
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-0,07	-0,10	-0,07	-0,07	-0,03
Totaal resultaat²	-8,73	32,11	18,47	-11,60	27,18

1 Dit betreft het in de betreffende verslagperiode uitgekeerde dividend over de voorgaande verslagperiode.

2 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

Mutatieoverzicht fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Stand begin periode	2.444.571	1.856.436
Uitgegeven aandelen	93.526	102.980
Ingekochte aandelen	-244.230	-59.603
Stand ultimo periode	2.293.867	1.899.813
Opbrengsten uit beleggingen	15.026	14.374
Beheervergoeding	-878	-817
Servicevergoeding	-219	-
Overige bedrijfslasten	-168	-18
Som der bedrijfslasten	-1.265	-835
	13.761	13.539
Waardeveranderingen beleggingen	-173.653	305.708
In rekening gebrachte op- en afslagen	49	25
Overige bedrijfsopbrengsten	29	215
Resultaat	-159.814	319.487
Uitgekeerd dividend	-29.115	-26.213
Totaal fondsvermogen	2.104.938	2.193.087

2.4.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening

3 Overige bedrijfsopbrengsten

Onder de overige bedrijfsopbrengsten worden verantwoord valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta en opbrengsten class-actions.

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	-	215
Overige bedrijfsopbrengsten	29	-
Totaal	29	215

4 Overige bedrijfslasten

Onder de overige bedrijfslasten worden verantwoord valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta alsmede rente op de rekening-courant.

Overige bedrijfslasten

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	152	-
Rente rekening courant	16	18
Totaal	168	18

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.

Lopende kosten factor

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Beheervergoeding	878	817
Servicevergoeding	219	-
Totaal beheer- en servicevergoeding	1.097	817
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	2.217.924	2.050.780
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,10% ¹	0,08%

1 Vanaf 1 september 2024 is een servicevergoeding van toepassing van 0,02%.

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 10,16% (eerste halfjaar 2024: 5,72%).

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 € 34.810 (eerste halfjaar 2024: € 34.304).

Werknemers

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de halfjaarcijfers 2025 van het Fonds.

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

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

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

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



Rotterdam, 28 augustus 2025

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst

M.E. Petit

M.C. Strijbos

J. Sunderman

2.4.4 Overige gegevens

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.

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 niet in alle van materieel belang zijnde aspecten is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”.

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2025;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en geselecteerde toelichtingen.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, “Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit”. Deze beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie.

Wij zijn onafhankelijk van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden van de beheerder en de raad van toezicht voor de tussentijdse financiële informatie

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opstellen van de tussentijdse financiële informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een beoordelingsopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beoordelingsopdracht is aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controleopdracht verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden. Derhalve brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Wij hebben deze beoordeling professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 2410.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het actualiseren van het inzicht in de beleggingsentiteit en haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico's op afwijkingen van materieel belang voor zullen doen als gevolg van fouten of fraude, het in reactie hierop opzetten en uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden om op die gebieden in te spelen en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing met betrekking tot het opstellen van tussentijdse financiële informatie;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie van de beheerder en andere functionarissen;
- het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de informatie opgenomen in de tussentijdse financiële informatie;
- het verkrijgen van assurance-informatie dat de tussentijdse financiële informatie overeenstemt met of aansluit op de onderliggende administratie van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- het overwegen of de beheerder alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen;
- het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 28 augustus 2025

EY Accountants B.V.

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

2.5 CARDANO ESG TRANSITION ENHANCED INDEX EQUITY EUROPE

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Aandelen		644.508	622.829
Forwards		-	-
		644.508	622.829
Vorderingen		11.327	14.793
Overige activa			
Liquide middelen		-	-
Kortlopende schulden		1.256	143
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		10.071	14.650
Activa min kortlopende schulden		654.579	637.479
Fondsvermogen	2		
Gestort kapitaal		562.106	546.088
Overige reserves		52.236	19.568
Onverdeeld resultaat		40.237	71.823
Totaal fondsvermogen		654.579	637.479

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

WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Dividend aandelen</i>		13.182	19.614
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>		-1.385	1.482
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>		28.663	51.273
In rekening gebrachte op- en afslagen		162	114
Som der bedrijfsopbrengsten		40.622	72.483
Bedrijfslasten	3		
Beheervergoeding		266	356
Servicevergoeding		67	-
Overige bedrijfslasten		52	794
Som der bedrijfslasten		385	1.150
Resultaat		40.237	71.333

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

KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	40.237	71.333
Koersverschillen op geldmiddelen	41	779
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	40.278	72.112
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.385	-1.482
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-28.663	-51.273
Aankoop van beleggingen	-104.266	-85.176
Verkoop van beleggingen	109.865	168.457
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.246	3.120
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	-381
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	21.845	105.377
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	83.801	55.368
Inkoop van participaties	-77.173	-128.933
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	220	126
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	847	1.592
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	266	-1.476
Uitgekeerd dividend	-29.765	-30.275
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	-21.804	-103.598
Totaal netto kasstromen	41	1.779
Koersverschillen op geldmiddelen	-41	-779
Mutatie liquide middelen	-	1.000
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	1.000

Introductie

De halfjaarcijfers van het Fonds zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. Voor meer algemene informatie ten aanzien van het Fonds wordt verwezen naar paragraaf 2.1 Algemeen.

De halfjaarcijfers van het Fonds, bestaande uit de balans, de winst- en verliesrekening, het kasstroomoverzicht en de toelichtingen daarop, geven een totaal inzicht in de financiële positie van het Fonds inclusief inzicht in alle vorderingen en verplichtingen. Buiten de financiële positie zoals weergegeven in de halfjaarcijfers van het Fonds bestaan geen bezittingen, schulden, vorderingen en verplichtingen uit hoofde van Cardano Investment Funds I of andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) paragraaf 2.1 Algemene grondslagen; ii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) paragraaf 2.1 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht.

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's (en eventuele van toepassing zijnde niet-financiële risico's) van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's worden toegelicht in paragraaf 2.1 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen en in het Verslag van de Beheerder wordt inzicht gegeven in het risicomanagementbeleid, de gebruikte financiële instrumenten en de belangrijkste risico's.

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. In een later stadium kunnen, wanneer daar aanleiding toe is, de in het prospectus opgenomen participatieklassen geactiveerd worden.

2.5.1 Toelichting op de balans

1 Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	622.829	902.297
Aankopen	104.266	132.492
Verkopen	-109.865	-457.641
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.385	17.363
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	28.663	28.318
Stand ultimo periode	644.508	622.829

In de verslagperiode zijn er geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor het Fonds niet toegestaan.

FX Forwards

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	-	-
Verkopen	-	-14
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	14
Stand ultimo periode	-	-

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

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

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van marktprijzen. Het risico wordt beperkt door de beleggingen zoveel mogelijk te spreiden naar regio's en sectoren.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Het Fonds belegt niet in vastrentende waarden en loopt derhalve geen renterisico.

Kredietrisico

Het Fonds belegt niet in vastrentende waarden en loopt derhalve geen significant kredietrisico met betrekking tot de beleggingen. Desalniettemin wordt wel beperkt kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 11,3 miljoen (ultimo 2024: € 14,8 miljoen).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen. Het Fonds belegt in vreemde valuta en kan het Fonds dus valutarisico lopen.

Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar [paragraaf 1.3 Risicomanagement](#).

Toelichting effectenportefeuille

Valutaverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Euro	357.895	55,6	320.719	51,4
Britse pond	122.264	19,0	138.271	22,2
Zwitserse frank	92.387	14,3	91.362	14,7
Zweedse kroon	28.482	4,4	29.823	4,8
Deense kroon	21.939	3,4	27.230	4,4
Amerikaanse dollar ¹	12.238	1,9	6.340	1,0
Noorse kroon	9.303	1,4	9.084	1,5
Totaal	644.508	100,0	622.829	100,0

1 De valutaverdeling 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 valuta 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.

Landenverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigd Koninkrijk	118.542	18,4	131.700	21,2
Duitsland	112.388	17,4	87.779	14,1
Zwitserland	94.918	14,7	94.698	15,2
Frankrijk	89.723	13,9	97.851	15,7
Nederland	48.096	7,5	45.301	7,3
Spanje	37.768	5,9	29.544	4,7
Zweden	36.194	5,6	33.860	5,4
Italië	29.236	4,5	25.158	4,0
Denemarken	21.939	3,4	27.230	4,4
Finland	11.288	1,8	9.931	1,6
Ierland	9.623	1,5	7.425	1,2
Noorwegen	9.303	1,4	9.084	1,5
België	8.214	1,3	7.095	1,1
Oostenrijk	8.176	1,3	6.850	1,1
Portugal	4.059	0,6	5.644	0,9
Chili ¹	1.748	0,3	1.655	0,3
Hongkong ¹	1.593	0,2	1.508	0,2
Verenigde Staten ¹	1.287	0,2	-	-
Luxemburg	348	0,1	437	0,1
Polen	65	-	79	-
Totaal	644.508	100,0	622.829	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.



Sectorallocatie

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Financiële conglomeraten	149.517	23,3	130.287	20,8
Kapitaalgoederen	120.531	18,7	105.171	16,9
Gezondheidszorg	89.893	13,9	95.348	15,3
Niet-duurzame consumentengoederen	60.197	9,3	63.402	10,2
Informatie Technologie	49.776	7,7	50.296	8,1
Luxe consumentengoederen	48.855	7,6	58.357	9,4
Basisgoederen	35.040	5,4	35.190	5,7
Zakelijke dienstverlening	31.421	4,9	26.494	4,3
Nutsbedrijven	30.524	4,7	27.962	4,5
Energie	23.916	3,7	25.748	4,1
Onroerend goed	4.838	0,8	4.574	0,7
Totaal	644.508	100,0	622.829	100,0

2 Fondsvermogen

Fondsvermogen

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	546.088	809.077
Uitgegeven participaties	83.801	55.368
Ingekochte participaties	-67.783	-111.989
Stand ultimo periode	562.106	752.456
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	19.568	-27.472
Ingekochte participaties	-9.390	-16.944
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	42.058	107.961
Stand ultimo periode	52.236	63.545
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	71.823	138.236
Toevoeging aan overige reserves	-42.058	-107.961
Uitgekeerd dividend	-29.765	-30.275
Resultaat over de verslagperiode	40.237	71.333
Stand ultimo periode	40.237	71.333
Totaal fondsvermogen	654.579	887.334

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. In een later stadium kunnen, wanneer daar aanleiding toe is, de in het prospectus opgenomen participatieklassen geactiveerd worden.

Deze 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 het Fonds door niet-professionele beleggers is mogelijk via Euronext Amsterdam dan wel via aangesloten beleggingsondernemingen welke over een eigen beleggersgiro beschikken of via een fondsdistributieplatform handelen. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

Verloopoverzicht aantal participaties

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	23.434.550	35.193.008
Uitgegeven participaties	3.042.478	3.070.877
Ingekochte participaties	-2.841.446	-14.829.335
Stand ultimo periode	23.635.582	23.434.550

Meerjarenoverzicht

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Intrinsieke waarde	654.579	637.479	919.841	868.184	873.416
Totaal resultaat	40.237	71.823	138.236	-116.707	231.146
Aantal uitstaande participaties	23.635.582	23.434.550	35.193.008	37.518.620	32.179.431
Per participatie (in € 1)					
Intrinsieke waarde	27,69	27,20	26,14	23,14	27,14
Beurskoers	27,88	27,13	26,13	23,43	27,19
Dividend ¹	1,25	0,95	0,75	0,91	0,65
Per participatie (in € 1)					
Dividend aandelen	0,55	0,90	0,84	0,79	0,67
Waardeveranderingen	1,13	1,50	2,86	-3,96	4,54
Op- en afslagen	0,01	0,01	-	0,01	0,01
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-0,02	-0,04	-	-0,01	-0,01
Totaal resultaat²	1,67	2,37	3,70	-3,17	5,21

1 Dit betreft het in de betreffende verslagperiode uitgekeerde dividend over de voorgaande verslagperiode.

2 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

Mutatieoverzicht fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Stand begin periode	637.479	919.841
Uitgegeven aandelen	83.801	55.368
Ingekochte aandelen	-77.173	-128.933
Stand ultimo periode	644.107	846.276
Opbrengsten uit beleggingen	13.182	19.614
Beheervergoeding	-266	-356
Servicevergoeding	-67	-
Overige bedrijfslasten	-52	-794
Som der bedrijfslasten	-385	-1.150
	12.797	18.464
Waardeveranderingen beleggingen	27.278	52.755
In rekening gebrachte op- en afslagen	162	114
Resultaat	40.237	71.333
Uitgekeerd dividend	-29.765	-30.275
Totaal fondsvermogen	654.579	887.334

2.5.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening

3 Overige bedrijfslasten

Onder de overige bedrijfslasten worden verantwoord valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta alsmede rente op de rekening-courant.

Overige bedrijfslasten

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	41	779
Rente rekening courant	11	15
Totaal	52	794

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.

Lopende kosten factor

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Beheervergoeding	266	356
Servicevergoeding	67	-
Totaal beheer- en servicevergoeding	333	356
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	672.139	894.327
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,10% ¹	0,08%

¹ Vanaf 1 september 2024 is een servicevergoeding van toepassing van 0,02%.

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 7,91% (eerste halfjaar 2024: 7,75%).

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 € 151.399 (eerste halfjaar 2024: € 192.301).

Werknemers

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de halfjaarcijfers 2025 van het Fonds.

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

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

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

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



Rotterdam, 28 augustus 2025

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst

M.E. Petit

M.C. Strijbos

J. Sunderman

2.5.4 Overige gegevens

1 Belangen directie en Raad van Toezicht

Conform artikel 122 lid 2 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo) geeft onderstaand overzicht het totale persoonlijke belang weer dat de leden van de directie van Cardano en de Raad van Toezicht in een belegging van het Fonds per einde van de verslagperiode hebben gehad.

OMSCHRIJVING	GEMEENSCHAPPELIJK BELANG IN AANTALLEN 30-06-2025	GEMEENSCHAPPELIJK BELANG IN AANTALLEN 31-12-2024
ING Groep	-	1.645

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 niet in alle van materieel belang zijnde aspecten is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”.

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2025;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en geselecteerde toelichtingen.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, “Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit”. Deze beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie.

Wij zijn onafhankelijk van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden van de beheerder en de raad van toezicht voor de tussentijdse financiële informatie

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opstellen van de tussentijdse financiële informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een beoordelingsopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beoordelingsopdracht is aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controleopdracht verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden. Derhalve brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Wij hebben deze beoordeling professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 2410.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het actualiseren van het inzicht in de beleggingsentiteit en haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico's op afwijkingen van materieel belang voor zullen doen als gevolg van fouten of fraude, het in reactie hierop opzetten en uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden om op die gebieden in te spelen en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing met betrekking tot het opstellen van tussentijdse financiële informatie;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie van de beheerder en andere functionarissen;
- het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de informatie opgenomen in de tussentijdse financiële informatie;
- het verkrijgen van assurance-informatie dat de tussentijdse financiële informatie overeenstemt met of aansluit op de onderliggende administratie van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- het overwegen of de beheerder alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen;
- het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 28 augustus 2025

EY Accountants B.V.

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

2.6 CARDANO ESG TRANSITION ENHANCED INDEX EQUITY PACIFIC

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Aandelen		389.897	641.212
Obligaties		-	-
Forwards		-	-
		389.897	641.212
Vorderingen		4.302	1.902
Overige activa			
Liquide middelen		-	761
Kortlopende schulden		2.968	87
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		1.334	2.576
Activa min kortlopende schulden		391.231	643.788
Fondsvermogen	2		
Gestort kapitaal		347.901	549.462
Overige reserves		66.307	12.979
Onverdeeld resultaat		-22.977	81.347
Totaal fondsvermogen		391.231	643.788

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

WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend aandelen		8.764	7.643
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-22.354	-275
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-7.153	31.521
In rekening gebrachte op- en afslagen		-1.951	109
Overige bedrijfsopbrengsten	3	2	53
Som der bedrijfsopbrengsten		-22.692	39.051
Bedrijfslasten	4		
Beheervergoeding		207	211
Servicevergoeding		52	-
Overige bedrijfslasten		26	22
Som der bedrijfslasten		285	233
Resultaat		-22.977	38.818

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

KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-22.977	38.818
Koersverschillen op geldmiddelen	-2	-53
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-22.979	38.765
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	22.354	275
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7.153	-31.521
Aankoop van beleggingen	-58.514	-94.002
Verkoop van beleggingen	280.322	45.212
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.891	265
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.791	-349
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	228.236	-41.355
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	28.293	64.834
Inkoop van participaties	-248.262	-9.435
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-509	-426
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-31	-366
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	1.121	314
Uitgekeerd dividend	-9.611	-13.619
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	-228.999	41.302
Totaal netto kasstromen	-763	-53
Koersverschillen op geldmiddelen	2	53
Mutatie liquide middelen	-761	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	761	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Introductie

De halfjaarcijfers van het Fonds zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. Voor meer algemene informatie ten aanzien van het Fonds wordt verwezen naar paragraaf 2.1 Algemeen.

De halfjaarcijfers van het Fonds, bestaande uit de balans, de winst- en verliesrekening, het kasstroomoverzicht en de toelichtingen daarop, geven een totaal inzicht in de financiële positie van het Fonds inclusief inzicht in alle vorderingen en verplichtingen. Buiten de financiële positie zoals weergegeven in de halfjaarcijfers van het Fonds bestaan geen bezittingen, schulden, vorderingen en verplichtingen uit hoofde van Cardano Investment Funds I of andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) paragraaf 2.1 Algemene grondslagen; ii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) paragraaf 2.1 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht.

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's (en eventuele van toepassing zijnde niet-financiële risico's) van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's worden toegelicht in paragraaf 2.1 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen en in het Verslag van de Beheerder wordt inzicht gegeven in het risicomanagementbeleid, de gebruikte financiële instrumenten en de belangrijkste risico's.

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. In een later stadium kunnen, wanneer daar aanleiding toe is, de in het prospectus opgenomen participatieklassen geactiveerd worden.

2.6.1 Toelichting op de balans

1 Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	641.212	481.402
Aankopen	58.514	182.289
Verkopen	-280.323	-88.192
Gerealiseerde waardeveranderingen	-22.353	-2.614
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-7.153	68.327
Stand ultimo periode	389.897	641.212

In de verslagperiode zijn er geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor het Fonds niet toegestaan.

Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	-	48
Verkopen	-	-1
Lossingen	-	-48
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	1
Stand ultimo periode	-	-

Forwards

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	-	-1
Verkopen	1	29
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1	-28
Stand ultimo periode	-	-

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.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van marktprijzen. Het risico wordt beperkt door de beleggingen zoveel mogelijk te spreiden naar regio's en sectoren.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Het Fonds belegt zeer beperkt in vastrentende waarden en loopt derhalve een beperkt renterisico.

Kredietrisico

Het Fonds belegt een klein saldo in vastrentende waarden en loopt derhalve geen significant kredietrisico met betrekking tot de beleggingen. Desalniettemin wordt wel beperkt kredietrisico gelopen op het totaal van de vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode maximaal € 4,3 miljoen (ultimo 2024: € 2,7 miljoen).



Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen. Het Fonds belegt in vreemde valuta en kan het Fonds dus valutarisico lopen.

Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar [paragraaf 1.3 Risicomanagement](#).

Toelichting effectenportefeuille

Valutaverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Japanse yen	261.768	67,2	432.227	67,3
Australische dollar	78.895	20,2	135.899	21,2
Hongkong dollar	24.872	6,4	37.006	5,8
Singaporese dollar	16.001	4,1	25.539	4,0
Amerikaanse dollar ¹	5.145	1,3	6.165	1,0
Nieuw-Zeelandse dollar	3.216	0,8	4.376	0,7
Totaal	389.897	100,0	641.212	100,0

1 De valutaverdeling 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 valuta 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.

Landenverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Japan	261.768	67,1	432.227	67,3
Australië	76.727	19,7	131.829	20,6
Hongkong	25.297	6,5	37.511	5,9
Singapore	20.721	5,3	31.199	4,9
Nieuw-Zeeland	4.353	1,1	6.439	1,0
Ierland ¹	1.031	0,3	2.007	0,3
Totaal	389.897	100,0	641.212	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.

Sectorallocatie

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Financiële conglomeraten	101.737	26,0	159.370	25,0
Kapitaalgoederen	75.864	19,5	123.217	19,2
Luxe consumentengoederen	49.947	12,8	89.655	14,0
Informatie Technologie	38.972	10,0	63.348	9,9
Zakelijke dienstverlening	32.252	8,3	46.462	7,2
Gezondheidszorg	27.960	7,2	47.482	7,4
Basisgoederen	20.719	5,3	38.477	6,0
Onroerend goed	17.963	4,6	29.545	4,6
Niet-duurzame consumentengoederen	16.240	4,2	29.081	4,5
Nutsbedrijven	5.135	1,3	9.203	1,4
Energie	3.108	0,8	5.372	0,8
Totaal	389.897	100,0	641.212	100,0

2 Fondsvermogen

Fondsvermogen

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	549.462	452.391
Uitgegeven participaties	28.293	64.834
Ingekochte participaties	-229.854	-8.478
Stand ultimo periode	347.901	508.747
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	12.979	-17.352
Ingekochte participaties	-18.408	-957
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	71.736	33.743
Stand ultimo periode	66.307	15.434
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	81.347	47.362
Toevoeging aan overige reserves	-71.736	-33.743
Uitgekeerd dividend	-9.611	-13.619
Resultaat over de verslagperiode	-22.977	38.818
Stand ultimo periode	-22.977	38.818
Totaal fondsvermogen	391.231	562.999

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR" beschikt het Fonds over dezelfde karakteristieken als het Fonds had voor de omvorming, waaronder een overeenkomstige kostenstructuur. In een later stadium kunnen, wanneer daar aanleiding toe is, de in het prospectus opgenomen participatieklassen geactiveerd worden.

Deze 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 het Fonds door niet-professionele beleggers is mogelijk via Euronext Amsterdam dan wel via aangesloten beleggingsondernemingen welke over een eigen beleggersgiro beschikken of via een fondsdistributieplatform handelen. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

Verloopoverzicht aantal participaties

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	18.114.652	15.296.177
Uitgegeven participaties	827.322	3.664.198
Ingekochte participaties	-7.595.798	-845.723
Stand ultimo periode	11.346.176	18.114.652

Meerjarenoverzicht

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Intrinsieke waarde	391.231	643.788	482.401	401.623	344.051
Totaal resultaat	-22.977	81.347	47.362	-27.485	30.301
Aantal uitstaande participaties	11.346.176	18.114.652	15.296.177	13.819.066	10.556.170
Per participatie (in € 1)					
Intrinsieke waarde	34,48	35,54	31,54	29,06	32,59
Beurskoers	34,57	35,58	31,41	29,07	32,78
Dividend ¹	0,85	0,85	0,75	0,72	0,20
Per participatie (in € 1)					
Dividend aandelen	0,51	0,94	0,90	0,88	0,80
Waardeveranderingen	-1,72	3,89	2,34	-2,93	2,27
Op- en afslagen	-0,11	0,01	-	-	-
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-0,02	-0,03	-0,02	-0,02	-0,03
Totaal resultaat²	-1,34	4,81	3,22	-2,07	3,04

1 Dit betreft het in de betreffende verslagperiode uitgekeerde dividend over de voorgaande verslagperiode.

2 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

Mutatieoverzicht fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Stand begin periode	643.788	482.401
Uitgegeven aandelen	28.293	64.834
Ingekochte aandelen	-248.262	-9.435
Stand ultimo periode	423.819	537.800
Opbrengsten uit beleggingen	8.764	7.643
Beheervergoeding	-207	-211
Servicevergoeding	-52	-
Overige bedrijfslasten	-26	-22
Som der bedrijfslasten	-285	-233
	8.479	7.410
Waardeveranderingen beleggingen	-29.507	31.246
In rekening gebrachte op- en afslagen	-1.951	109
Overige bedrijfsopbrengsten	2	53
Resultaat	-22.977	38.818
Uitgekeerd dividend	-9.611	-13.619
Totaal fondsvermogen	391.231	562.999

2.6.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening

3 Overige bedrijfsopbrengsten

Onder de overige bedrijfsopbrengsten worden verantwoord valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta.

Overige bedrijfsopbrengsten

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	2	53
Totaal	2	53

4 Overige bedrijfslasten

Onder de overige bedrijfslasten worden verantwoord rente op de rekening-courant.

Overige bedrijfslasten

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Rente rekening courant	26	22
Totaal	26	22

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.

Lopende kosten factor

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Beheervergoeding	207	211
Servicevergoeding	52	-
Totaal beheer- en servicevergoeding	259	211
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	526.558	530.810
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,10% ¹	0,08%

¹ Vanaf 1 september 2024 is een servicevergoeding van toepassing van 0,02%.

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 11,83% (eerste halfjaar 2024: 12,24%).

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 € 43.386 (eerste halfjaar 2024: € 26.387).

Werknemers

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de halfjaarcijfers 2025 van het Fonds.

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

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

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

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



Rotterdam, 28 augustus 2025

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst

M.E. Petit

M.C. Strijbos

J. Sunderman



2.6.4 Overige gegevens

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.

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 niet in alle van materieel belang zijnde aspecten is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”.

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2025;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en geselecteerde toelichtingen.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, “Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit”. Deze beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie.

Wij zijn onafhankelijk van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden van de beheerder en de raad van toezicht voor de tussentijdse financiële informatie

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opstellen van de tussentijdse financiële informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een beoordelingsopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beoordelingsopdracht is aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controleopdracht verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden. Derhalve brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Wij hebben deze beoordeling professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 2410.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het actualiseren van het inzicht in de beleggingsentiteit en haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico's op afwijkingen van materieel belang voor zullen doen als gevolg van fouten of fraude, het in reactie hierop opzetten en uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden om op die gebieden in te spelen en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing met betrekking tot het opstellen van tussentijdse financiële informatie;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie van de beheerder en andere functionarissen;
- het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de informatie opgenomen in de tussentijdse financiële informatie;
- het verkrijgen van assurance-informatie dat de tussentijdse financiële informatie overeenstemt met of aansluit op de onderliggende administratie van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- het overwegen of de beheerder alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen;
- het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 28 augustus 2025

EY Accountants B.V.

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

2.7 CARDANO ESG TRANSITION ENHANCED INDEX EQUITY GLOBAL

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Aandelen		5.714.984	5.594.734
Obligaties		-	-
Forwards		-	-
		5.714.984	5.594.734
Vorderingen		27.856	17.657
Overige activa			
Liquide middelen		-	2.416
Kortlopende schulden		42.364	412
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-14.508	19.661
Activa min kortlopende schulden		5.700.476	5.614.395
Fondsvermogen	2		
Gestort kapitaal		4.561.984	4.143.890
Overige reserves		1.355.572	294.811
Onverdeeld resultaat		-217.080	1.175.694
Totaal fondsvermogen		5.700.476	5.614.395

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

WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend aandelen		58.587	51.726
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		5.506	15.548
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-279.193	582.016
In rekening gebrachte op- en afslagen		469	121
Overige bedrijfsopbrengsten	3	-	204
Som der bedrijfsopbrengsten		-214.631	649.615
Bedrijfslasten	4		
Beheervergoeding		1.366	1.205
Servicevergoeding		342	-
Overige bedrijfslasten		741	69
Som der bedrijfslasten		2.449	1.274
Resultaat		-217.080	648.341

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

KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-217.080	648.341
Koersverschillen op geldmiddelen	675	-204
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-216.405	648.137
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-5.506	-15.548
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	279.193	-582.016
Aankoop van beleggingen	-775.617	-490.843
Verkoop van beleggingen	381.680	227.093
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-10.520	-8.325
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	38.873	-5.209
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-308.302	-226.711
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	477.823	318.437
Inkoop van participaties	-78.406	-78.865
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	321	17.422
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	232	1
Uitgekeerd dividend	-96.256	-29.851
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	306.561	227.144
Totaal netto kasstromen	-1.741	433
Koersverschillen op geldmiddelen	-675	204
Mutatie liquide middelen	-2.416	637
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.416	2.156
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	2.793

Introductie

De halfjaarcijfers van het Fonds zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. Voor meer algemene informatie ten aanzien van het Fonds wordt verwezen naar paragraaf 2.1 Algemeen.

De halfjaarcijfers van het Fonds, bestaande uit de balans, de winst- en verliesrekening, het kasstroomoverzicht en de toelichtingen daarop, geven een totaal inzicht in de financiële positie van het Fonds inclusief inzicht in alle vorderingen en verplichtingen. Buiten de financiële positie zoals weergegeven in de halfjaarcijfers van het Fonds bestaan geen bezittingen, schulden, vorderingen en verplichtingen uit hoofde van Cardano Investment Funds I of andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) paragraaf 2.1 Algemene grondslagen; ii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) paragraaf 2.1 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht.

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's (en eventuele van toepassing zijnde niet-financiële risico's) van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's worden toegelicht in paragraaf 2.1 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen en in het Verslag van de Beheerder wordt inzicht gegeven in het risicomanagementbeleid, de gebruikte financiële instrumenten en de belangrijkste risico's.

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc 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 ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc 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.

2.7.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	5.594.734	4.213.946
Aankopen	775.617	989.891
Verkopen	-381.830	-695.443
Gerealiseerde waardeveranderingen	5.656	84.954
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-279.193	1.001.386
Stand ultimo periode	5.714.984	5.594.734

Forwards

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	-	53
Verkopen	150	-17
Gerealiseerde waardeveranderingen	-150	-36
Stand ultimo periode	-	-

Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	-	12
Lossingen	-	-12
Stand ultimo periode	-	-

In de verslagperiode zijn er geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor het Fonds niet toegestaan.

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het Fonds bevonden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen waarbij gold dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld werd.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van marktprijzen. Het risico wordt beperkt door de beleggingen zoveel mogelijk te spreiden naar regio's en sectoren.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Het Fonds belegt beperkt in vastrentende waarden en loopt derhalve een beperkt renterisico.

Kredietrisico

Het Fonds belegt een klein saldo in vastrentende waarden en loopt derhalve een beperkt kredietrisico met betrekking tot de beleggingen. Er wordt kredietrisico gelopen op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 27,9 miljoen (ultimo 2024: € 20,1 miljoen).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen. Het Fonds belegt in vreemde valuta en kan het Fonds dus valutarisico lopen.



Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar [paragraaf 1.3 Risicomanagement](#).

Toelichting effectenportefeuille

Sectorallocatie

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Informatie Technologie	1.515.969	26,6	1.508.049	26,9
Financiële conglomeraten	994.664	17,4	927.049	16,6
Kapitaalgoederen	624.183	10,9	601.796	10,8
Luxe consumentengoederen	588.030	10,3	629.869	11,3
Gezondheidszorg	569.495	10,0	588.380	10,5
Zakelijke dienstverlening	453.692	7,9	418.608	7,5
Niet-duurzame consumentengoederen	316.150	5,5	323.967	5,8
Basisgoederen	210.653	3,7	200.931	3,6
Energie	164.697	2,9	134.578	2,4
Nutsbedrijven	162.328	2,8	147.982	2,6
Onroerend goed	115.123	2,0	113.525	2,0
Totaal	5.714.984	100,0	5.594.734	100,0

Landenverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigde Staten	3.972.696	69,6	4.058.037	72,6
Japan	320.472	5,6	306.737	5,5
Canada	191.172	3,3	173.957	3,1
Zwitserland	168.087	2,9	141.300	2,5
Verenigd Koninkrijk	163.881	2,9	189.443	3,4
Frankrijk	147.525	2,6	143.971	2,6
Duitsland	145.508	2,5	110.799	2,0
Australië	95.230	1,7	95.634	1,7
Ierland	68.987	1,2	42.482	0,8
Nederland	66.226	1,2	60.472	1,1
Spanje	60.516	1,1	38.467	0,7
Zweden	57.778	1,0	41.119	0,7
Italië	43.022	0,8	28.415	0,5
Hongkong	42.031	0,7	33.091	0,6
Noorwegen	36.396	0,6	11.160	0,2
Singapore	35.702	0,6	26.058	0,5
Denemarken	31.039	0,5	37.444	0,7
Finland	15.697	0,3	13.545	0,2
Oostenrijk	12.380	0,2	7.177	0,1
Portugal	11.797	0,2	7.250	0,1
Uruguay	11.008	0,2	7.495	0,1
België	9.388	0,2	7.864	0,1
Nieuw-Zeeland	4.238	0,1	2.846	0,1
Bermuda	2.589	-	7.091	0,1
Chili	950	-	2.174	-
Polen	453	-	530	-
Luxemburg	216	-	176	-
Totaal	5.714.984	100,0	5.594.734	100,0

Valutaverdeling

In € 1.000	30-6-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	4.109.148	72,0	4.158.801	74,4
Euro	521.086	9,1	421.723	7,5
Japanse yen	320.472	5,6	306.737	5,5
Canadese dollar	183.657	3,2	163.764	2,9
Zwitserse frank	157.728	2,8	122.256	2,2
Britse pond	155.971	2,7	191.709	3,4
Australische dollar	93.522	1,6	94.010	1,7
Zweedse kroon	37.183	0,7	33.800	0,6
Hongkong dollar	36.980	0,6	30.397	0,5
Noorse kroon	36.396	0,6	11.160	0,2
Deense kroon	31.039	0,5	37.444	0,7
Singaporese dollar	28.203	0,5	20.728	0,4
Nieuw-Zeelandse dollar	3.599	0,1	2.205	-
Totaal	5.714.984	100,0	5.594.734	100,0

2 Fondsvermogen

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	2.559.347	2.446.804
Uitgegeven participaties	255.818	175.903
Ingekochte participaties	-59.317	-60.863
Stand ultimo periode	2.755.848	2.561.844
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	223.760	140
Ingekochte participaties	-18.589	-12.752
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	688.540	301.708
Stand ultimo periode	893.711	289.096
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	754.143	325.114
Toevoeging aan overige reserves	-688.540	-301.708
Uitgekeerd dividend	-65.603	-23.406
Resultaat over de verslagperiode	-138.536	420.689
Stand ultimo periode	-138.536	420.689
Totaal fondsvermogen	3.511.023	3.271.629

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	1.584.543	1.365.479
Uitgegeven participaties	222.005	142.534
Ingekochte participaties	-412	-4.534
Stand ultimo periode	1.806.136	1.503.479
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	71.051	-240
Ingekochte participaties	-88	-716
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	390.898	77.456
Stand ultimo periode	461.861	76.500
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	421.551	83.901
Toevoeging aan overige reserves	-390.898	-77.456
Uitgekeerd dividend	-30.653	-6.445
Resultaat over de verslagperiode	-78.544	227.652
Stand ultimo periode	-78.544	227.652
Totaal fondsvermogen	2.189.453	1.807.631

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 februari 2023 is in dit kader het bestaande Fonds omgevormd naar de volgende participatieklasse in hetzelfde Fonds. Afgezien van de hernoeming naar participatieklasse "Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc 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 ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR" opgericht.

Deze 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 ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR" door niet-professionele beleggers is mogelijk via Euronext Amsterdam dan wel via aangesloten beleggingsondernemingen welke over een eigen beleggersgiro beschikken of via een fondsdistributieplatform handelen. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

Verloopoverzicht aantal participaties

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	58.639.728	57.818.594
Uitgegeven participaties	4.600.288	7.057.309
Ingekochte participaties	-1.342.948	-6.236.175
Stand ultimo periode	61.897.068	58.639.728

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	34.259.739	30.215.893
Uitgegeven participaties	3.939.553	4.518.586
Ingekochte participaties	-8.801	-474.740
Stand ultimo periode	38.190.491	34.259.739

Meerjarenoverzicht

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021 ¹
Intrinsieke waarde	3.511.023	3.537.250	2.772.058	1.117.612	637.623
Totaal resultaat	-138.536	754.143	325.114	-145.628	148.761
Aantal uitstaande participaties	61.897.068	58.639.728	57.818.594	27.581.868	13.389.753
Per participatie (in € 1)					
Intrinsieke waarde	56,72	60,32	47,94	40,52	47,62
Beurskoers	56,58	60,40	47,84	40,75	47,89
Dividend ²	1,10	0,40	0,70	0,64 ³	2,77
Per participatie (in € 1)					
Dividend aandelen	0,61	1,00	0,92	1,27	1,18
Waardeveranderingen	-2,93	11,76	6,96	-7,83	10,20
Op- en afslagen	-	-	0,02	0,01	0,01
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-0,04	-0,04	-0,05	-0,03	-
Totaal resultaat⁴	-2,36	12,72	7,85	-6,58	11,39

- 1 Vanaf 25 maart 2022 maakt ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Wereld onderdeel uit van ACTIAM Beleggingsfondsen I. De cijfers van 2021 zijn afkomstig uit het jaarverslag 2021 van ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Wereld.
- 2 Dit betreft het in de betreffende verslagperiode uitgekeerde dividend over de voorgaande verslagperiode.
- 3 Het dividend per participatie is lager dan het oorspronkelijke dividendvoorstel.
- 4 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023 ¹
Intrinsieke waarde	2.189.453	2.077.145	1.449.140
Totaal resultaat	-78.544	421.551	83.901
Aantal uitstaande participaties	38.190.491	34.259.739	30.215.893
Per participatie (in € 1)			
Intrinsieke waarde	57,33	60,63	47,96
Beurskoers	57,33	60,63	47,96
Dividend ²	-	-	-
Per participatie (in € 1)			
Dividend aandelen	0,63	1,00	0,47
Waardeveranderingen	-2,85	11,87	3,71
Op- en afslagen	0,01	-	0,01
Bedrijfsopbrengsten- en lasten	-0,01	-	-0,01
Totaal resultaat³	-2,22	12,87	4,18

- 1 De participatieklasse Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR is uitgegeven per 1 juni 2023 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers over boekjaren 2022 en 2021.
- 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 fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Stand begin periode	5.614.395	4.221.198
Uitgegeven aandelen	477.823	318.437
Ingekochte aandelen	-78.406	-78.865
Stand ultimo periode	6.013.812	4.460.770
Opbrengsten uit beleggingen	58.587	51.726
Beheervergoeding	-1.366	-1.205
Servicevergoeding	-342	-
Overige bedrijfslasten	-741	-69
Som der bedrijfslasten	-2.449	-1.274
	56.138	50.452
Waardeveranderingen beleggingen	-273.687	597.564
In rekening gebrachte op- en afslagen	469	121
Overige bedrijfsopbrengsten	-	204
Resultaat	-217.080	648.341
Uitgekeerd dividend	-96.256	-29.851
Totaal fondsvermogen	5.700.476	5.079.260

2.7.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

3 Overige bedrijfsopbrengsten

Onder de overige bedrijfsopbrengsten worden verantwoord valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta.

Overige bedrijfsopbrengsten

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	-	132
Totaal	-	132

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	-	72
Totaal	-	72

4 Overige bedrijfslasten

Onder de overige bedrijfslasten worden verantwoord valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta alsmede rente op de rekening-courant.

Overige bedrijfslasten

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	428	-
Rente rekening courant	41	45
Totaal	469	45

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	247	-
Rente rekening courant	25	24
Totaal	272	24

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.

Lopende kosten factor

Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - C1 Inc EUR In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Beheervergoeding	1.366	1.205
Servicevergoeding	342	-
Totaal beheer- en servicevergoeding	1.708	1.205
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	3.452.421	3.026.640
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,10% ¹	0,08%

1 Vanaf 1 september 2024 is een servicevergoeding van toepassing van 0,02%.

Bij de participatieklasse Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global - Z1 Inc 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 voor de verslagperiode bedraagt 10,85% (eerste halfjaar 2024: 6,87%).



Transactiekosten

Transactiekosten als gevolg van aan- en verkopen van beleggingen zijn onderdeel van de gerealiseerde en nietgerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, bedragen in de verslagperiode € 327.890 (eerste halfjaar 2024: € 442.596).

Werknemers

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de halfjaarcijfers 2025 van het Fonds.

2.7.3 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 II-vereisten is het niet toegestaan om gebruik te maken van softdollar-arrangementen. Deze arrangementen betreffen diensten en producten van financiële dienstverleners, die in het kader van de uitvoering van transacties in financiële instrumenten in deze Onderliggende Beleggingsinstellingen 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 de Fondsen maakt de Beheerder gebruik van diensten van derden.

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

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

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

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



Rotterdam, 28 augustus 2025

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst

M.E. Petit

M.C. Strijbos

J. Sunderman

2.7.4 OVERIGE GEGEVENS

1 Belangen directie en Raad van Toezicht

Conform artikel 122 lid 2 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo) geeft onderstaand overzicht het totale persoonlijke belang weer dat de leden van de directie van Cardano en de Raad van Toezicht in een belegging van het Fonds per einde van de verslagperiode hebben gehad.

OMSCHRIJVING	GEMEENSCHAPPELIJK BELANG IN AANTALLEN 30-06-2025	GEMEENSCHAPPELIJK BELANG IN AANTALLEN 31-12-2024
ING Groep	-	1.645

2 Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 niet in alle van materieel belang zijnde aspecten is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”.

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2025;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en geselecteerde toelichtingen.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, “Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit”. Deze beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie.

Wij zijn onafhankelijk van Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden van de beheerder en de raad van toezicht voor de tussentijdse financiële informatie

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opstellen van de tussentijdse financiële informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een beoordelingsopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beoordelingsopdracht is aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controleopdracht verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden. Derhalve brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Wij hebben deze beoordeling professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 2410.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het actualiseren van het inzicht in de beleggingsentiteit en haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico's op afwijkingen van materieel belang voor zullen doen als gevolg van fouten of fraude, het in reactie hierop opzetten en uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden om op die gebieden in te spelen en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing met betrekking tot het opstellen van tussentijdse financiële informatie;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie van de beheerder en andere functionarissen;
- het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de informatie opgenomen in de tussentijdse financiële informatie;
- het verkrijgen van assurance-informatie dat de tussentijdse financiële informatie overeenstemt met of aansluit op de onderliggende administratie van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- het overwegen of de beheerder alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen;
- het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 28 augustus 2025

EY Accountants B.V.

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

Bijlage 1: Overzicht beleggingsstrategie en vermogensbeheerder

BELEGGINGSFONDS	BELLEGGINGSCATEGORIE	STRATEGIE	BENCHMARK	OPRICHTINGS-DATUM	PORTEFEUILLE-BEHEERDER
Cardano ESG Transition Equity Europe	Europese aandelen	actief	MSCI Europe Index Net EUR	22-02-2018 ¹	Cardano Asset Management
Cardano SDG Aligned Equity Global	Wereldwijde aandelen in ontwikkelde en opkomende landen	actief	MSCI All Country World Index Net EUR	22-02-2018 ¹	Cardano Asset Management
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America	Noord-Amerikaanse aandelen	passief	MSCI North America Index Net EUR	01-06-2012 ²	Cardano Asset Management
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe	Europese aandelen	passief	MSCI Europe Index Net EUR	12-06-2008 ²	Cardano Asset Management
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific	Aandelen regio Pacific	passief	MSCI Pacific Index Net EUR	18-05-2020 ²	Cardano Asset Management
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global	Wereldwijde aandelen in Europa, Noord-Amerika en regio Pacific	passief	MSCI World Index Net EUR	28-08-2015 ¹	Cardano Asset Management

- 1 Voor de oprichting van Cardano Investment Funds I op 2 juli 2021, maakte het Fonds deel uit van een andere paraplufonds.
- 2 Voor de oprichting van Cardano Investment Funds I op 2 juli 2021, werd het Fonds vormgegeven als een individueel fonds voor gemene rekening.

Een beschrijving van de beleggingsstrategieën vindt u op de [webpagina](#) van de Beheerder.

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.