

cardano

Halfjaarbericht 2025

Cardano Beleggingsfondsen II



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	6
1.1 Beleggingsfilosofie van Cardano in het kort	7
1.2 Door Cardano beheerde beleggingsinstellingen	7
1.3 Risicomanagement	8
1.4 Juridische & Fiscale structuur Cardano Beleggingsfondsen II	17
1.5 Kosten en transparantie	19
1.6 Verslaglegging en overige informatie	19
1.7 Kerncijfers	20
1.8 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	20
1.9 Marktonwikkelingen en vooruitzichten	23
1.10 Ontwikkelingen rondom duurzaamheid	25
1.11 Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief	26
1.12 Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	31
1.13 Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	36
2 Halfjaarcijfers 2025 Cardano Beleggingsfondsen II	41
2.1 Grondslagen, risico's en overige informatie m.b.t. de halfjaarcijfers	42
2.2 Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief	52
2.3 Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	66
2.4 Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	81
Bijlage: Overzicht beleggingsstrategie en vermogensbeheerder	95

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 Beleggingsfondsen II en Fondsen zoals gedefinieerd in artikel 1:1 Wft. De volgende Fondsen vallen hieronder: Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief; Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal en Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief.
Onderliggende Beleggingsinstelling	Een Onderliggende Beleggingsinstelling is een beleggingsinstelling of instelling voor collectieve belegging in effecten als bedoeld in artikel 1:1 Wft, waarin een Fonds in overeenstemming met het beleggingsbeleid (een deel van) zijn vermogen kan beleggen. De Fondsen beleggen in beginsel hun middelen direct in Onderliggende Beleggingsinstellingen ten behoeve van een doelmatige uitvoering van het beleggingsbeleid van de Fondsen. De Onderliggende Beleggingsinstellingen zijn gevestigd in Nederland. De Onderliggende Beleggingsinstellingen voor de Fondsen zijn Cardano Impact Equity Global, Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano SDG Aligned Equity Global¹
Paying, Listing en Fund Agent	Entiteit die namens de Beheerder de acceptatie en uitvoering van verzoeken tot uitgifte en inkoop van Participaties via Euronext verricht
SFDR	Verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de sector van de financiële dienstverlening
Taxonomieverordening	Verordening (EU) 2020/852 van het Europees Parlement en de Raad van 18 juni 2020 betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen en tot wijziging van Verordening (EU) 2019/2088
Webpagina	De website van de Beheerder: www.cardano.nl

1 Tot 3 februari 2025 behoorden 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 Emerging Markets ook tot de onderliggende beleggingsinstellingen. Deze beleggingen in de regionale aandelenfondsen werden per diezelfde datum vervangen door beleggingen via het Onderliggende Beleggingsinstelling Cardano SDG Aligned Equity Global.

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 & Fiscale structuur Cardano Beleggingsfondsen II.

Voorwoord

Wij presenteren u het halfjaarbericht 2025 van Cardano Beleggingsfondsen II. 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 Beleggingsfondsen II, 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 het jaar noteerden de Mixfondsen in de portefeuilles 'Neutraal' en 'Offensief' een negatief absoluut rendement, waarbij ze tevens achterbleven bij de betreffende benchmarks. Het Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde daarentegen een positief rendement en presteerde vrijwel in lijn met de benchmark. Van de onderliggende beleggingscategorieën waren het de aandelenbeleggingen die de fondsrendementen drukten. De positieve rendementen van de vastrentende beleggingen wisten dit deels te compenseren.

De Amerikaanse dollar verloor aan waarde ten opzichte van de euro, wat een negatieve invloed had op het rendement van aandelenbeleggingen 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. 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. De bijdrage van de aandelenmarkten in opkomende landen was licht positief, met dank aan China, Zuid-Korea en Brazilië. In de eerste zes maanden van 2025 liet de Europese obligatiemarkt een wisselend beeld zien. Dit kwam door minder strenge Duitse begrotingsregels en veranderingen in het beleid van centrale banken. Bedrijfsobligaties presteerden goed, ondanks de toegenomen onzekerheden wereldwijd. De ontvangen rentevergoedingen en dalende spreads zorgden voor een positief rendement van obligaties.

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 Beleggingsfondsen II bestaat uit Fondsen voor zowel professionele als niet-professionele beleggers. Deze Fondsen kunnen via Onderliggende Beleggingsinstellingen onder andere beleggen in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen, (kortlopende) staatsobligaties of bedrijfsobligaties en beursgenoteerde vastgoedondernemingen. 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 Beleggingsfondsen II, 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 (obligaties uitgegeven door) ondernemingen en instellingen, al dan niet te selecteren voor Cardano's beleggingsproposities. De toepassing van dit duurzaamheidsraamwerk bepaalt in welke ondernemingen en instellingen kan worden belegd, en in hoeverre de beleggingen bijdragen aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen.

Als onderdeel van het duurzaamheidsraamwerk beoordeelt Cardano voor elke onderneming en/of instelling waarin door de Fondsen wordt belegd, dan wel de door hen uitgegeven obligaties, aan de ene kant de mate waarin zij (mogelijk) duurzaamheidsrisico's op het rendement van investeringen met zich meebrengen, en aan de andere kant de mate waarin zij ongunstige effecten hebben op duurzaamheid. Deze beoordelingen maken integraal onderdeel uit van de beleggingsbeslissingen.

Cardano gebruikt verschillende instrumenten om duurzaamheidsrisico's en ongunstige effecten op duurzaamheid te beperken, waaronder 'engagement' en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Hiermee moedigt Cardano ondernemingen aan om duurzaamheidsdoelen te stellen en strategieën te formuleren, om (nog meer) bij te dragen aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen.

Meer informatie over het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid is te vinden op de [Webpagina](#) van de Beheerder. De door de SFDR en de Taxonomieverordening voorgeschreven aan duurzaamheid gerelateerde precontractuele informatie 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 via de beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstellingen blootgesteld aan marktschommelingen en risico's inherent aan het beleggen in financiële instrumenten. De waarde van de beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstellingen 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.

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van de Fondsen als gevolg van renteontwikkelingen. De waarde van de beleggingen in vastrentende waarden in de Onderliggende Beleggingsinstellingen waarin de mixfondsen beleggen, en de waarde van direct door de Fondsen aangehouden directe vastrentende waarden, fluctueert als gevolg van verandering in markttrentes. Hierdoor zijn de Cardano Duurzaam Mixfondsen blootgesteld aan renterisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van de relevante benchmark.

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

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. De waarde van beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet de euro betreft. De Fondsen zijn genoteerd in euro's en lopen indirect valutarisico via de Onderliggende Beleggingsinstellingen waarin zij beleggen. In de overzichten van de beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstellingen is aangegeven in welke valuta de verschillende beleggingen luiden. Door spreiding van beleggingen over verschillende valuta kan het valutarisico worden gemitigeerd.

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 1.13](#)) 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 de Fondsen als gevolg van de mogelijkheid dat een kredietnemer of tegenpartij een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt.

Credit spreadrisico

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

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

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

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

Faillissementsrisico

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

Tegenpartijrisico

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

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

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

Risico van het gebruik van afgeleide financiële instrumenten en hefboomfinanciering

In het kader van het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer kan door de Fondsen of de Onderliggende Beleggingsinstellingen gebruik worden gemaakt van afgeleide financiële instrumenten, oftewel derivaten, en Exchange Traded Funds (ETF's). Daarnaast kunnen 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 of Onderliggende Beleggingsinstelling 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. Voorts kunnen de Fondsen tijdelijk deels beleggen in ETF's indien de status van een Onderliggende Beleggingsinstelling als fiscale beleggingsinstelling (FBI) dreigt te vervallen. 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 1.13](#)).

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/of 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 fiscale of juridische regimes

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 of een Onderliggende Beleggingsinstelling verandert, waardoor de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het fondsvermogen van een Fonds of Onderliggende Beleggingsinstelling 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 Onderliggende Beleggingsinstellingen 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 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	RISICOBEREIDH EID	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	RISICOBEREIDH EID	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-learningen 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 netwerkintegratie 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, lagere kapitaalkosten en een verbeterd rendementspotentieel. In het prospectus wordt ingegaan op specifieke duurzaamheidsrisico's en de wijze waarop Cardano daarmee omgaat.

RISICO	RISICOBEREIDH EID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Duurzaamheids- risico	Laag	Hoog	Duurzaamheidsrisico's hebben in de verslagperiode geen materiële impact gehad op de Fondsen.	Het duurzaamheidsrisico wordt 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	RISICOBEREID HEID	IMPACT	MATERIALISATIE	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 welke 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	RISICOBEREIDH EID	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 Onderliggende Beleggingsinstellingen, 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	RISICOBEREIDH EID	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.

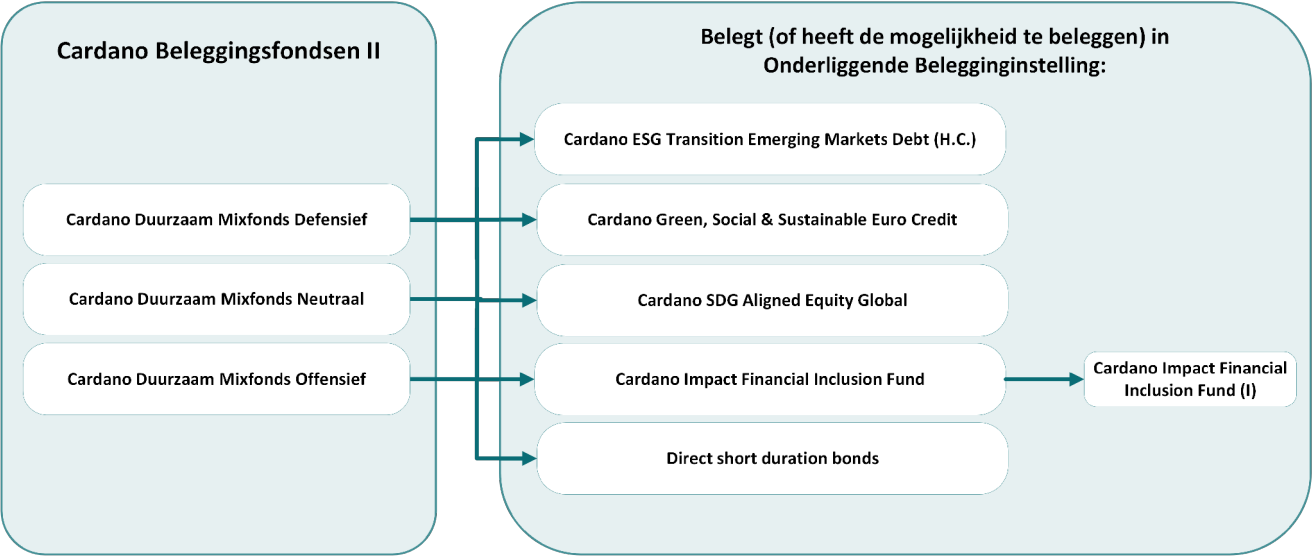
1.4 JURIDISCHE & FISCALE STRUCTUUR CARDANO BELEGGINGSFONDSEN II

Juridische structuur

Cardano Beleggingsfondsen II is vormgegeven als een fonds voor gemene rekening met een open-end structuur. Cardano Beleggingsfondsen II is opgezet volgens een paraplustructuur waarbinnen zich de Fondsen bevinden - bestaande uit verschillende series van participaties - waarin afzonderlijk kan worden belegd. Het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd via Onderliggende Beleggingsinstellingen. Hiermee kunnen efficiencyvoordelen worden behaald. Bovendien kunnen nieuwe fondsen op betrekkelijk eenvoudige wijze worden geïntroduceerd en in de bestaande structuur worden ondergebracht, waardoor snel en efficiënt op veranderende behoeften van klanten en marktsituaties kan worden ingespeeld. Het beleggingsbeleid, het risicoprofiel en de kostenstructuur kunnen per Fonds verschillen. Voorafgaand aan de introductie van een fonds stellen de Beheerder en juridisch eigenaar van de

beleggingsfondsen de fondsspecificaties vast. Vanaf de introductie van een fonds gelden de fondsspecificaties zoals opgenomen in het betreffende supplement in het prospectus. Het prospectus van Cardano Beleggingsfondsen II inclusief de Voorwaarden van Beheer en de specificaties van de Fondsen zijn kosteloos op te vragen bij de Beheerder of op de webpagina cardano.nl in te zien.

In de volgende afbeelding is de beleggingsstructuur van Cardano Beleggingsfondsen II weergegeven per ultimo verslagperiode.



Fiscale structuur

De Fondsen opteren voor de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet Vpb en zijn daardoor volledig vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Op een VBI rust geen fiscale verplichting om de winst jaarlijks uit te keren. De Fondsen zelf keren dan ook geen dividend uit en zijn vrijgesteld van de inhouding van dividendbelasting op uitkeringen aan participanten. Voor een uitgebreide beschrijving van de fiscale aspecten van de Fondsen alsmede de Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt verwezen naar het prospectus van Cardano Beleggingsfondsen II, beschikbaar via cardano.nl.

1.5 KOSTEN EN TRANSPARANTIE

Het kostenbeleid is transparant, omdat vooraf bekend is welke kosten ten laste van het fondsvermogen 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 transactiebelaasting 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 01-01-2025 T/M 30-06-2025 (OP JAARBASIS)	TOTALE VERGOEDING VOLGENS PROSPECTUS	GEREALISEERDE LKF 01-01-2024 T/M 31-12-2024 (OP JAARBASIS)
Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief ¹	0,37%	0,37%	0,37%
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal ¹	0,37%	0,37%	0,37%
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief ¹	0,37%	0,37%	0,37%

- ¹ Het Fonds belegt in diverse Onderliggende Beleggingsinstellingen. Bij deze Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt reeds beheervergoeding ingehouden. De inhouding van de beheervergoeding op niveau van de Cardano Duurzaam Mixfondsen houdt hier rekening mee.

1.6 VERSLAGLEGGING EN OVERIGE INFORMATIE

Jaarverslag

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

Exemplaren van het jaarverslag, halfjaarbericht, Essentiële Beleggersinformatie en het prospectus zijn beschikbaar via de webpagina van Cardano (www.cardano.nl). 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 Beleggingsfondsen II wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van Cardano Beleggingsfondsen II geanalyseerd en daaruit geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

Jaarvergadering

Jaarlijks binnen zes maanden na het einde van het boekjaar roept de Beheerder de algemene Vergadering van Participanten bijeen. Daarin worden de resultaten van Cardano Beleggingsfondsen II 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 Cardano Beleggingsfondsen II 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 Duurzaam Mixfonds Defensief	53.606	54.317
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	125.887	125.974
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	63.993	61.855
Totaal	243.486	242.146

Onderstaand wordt het rendement op basis van intrinsieke waarde weergegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op basis van het fondsvermogen van het Fonds gedeeld door het aantal aandelen. 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 Duurzaam Mixfonds Defensief	0,68%	0,77%
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	-0,36%	-0,12%
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	-1,53%	-1,11%

1 De benchmark van het Fonds kan worden teruggevonden in het prospectus van Cardano Beleggingsfondsen II en in bijlage 1 van dit halfjaarbericht.

Rendement vanaf oprichting op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS	BENCHMARK ¹
Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief ²	3,44%	3,49%
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal ²	5,48%	5,61%
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief ²	7,45%	7,56%

1 De benchmark van het Fonds kan worden teruggevonden in het prospectus van Cardano Beleggingsfondsen II en in bijlage 1 van dit halfjaarbericht.

2 Dit betreft de rendementen inclusief de periode waarbij het Fonds nog deel uitmaakte van ACTIAM Beleggingsfondsen N.V.

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.

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 Duurzaam Mixfonds Defensief	0,50%	0,50%
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	0,50%	0,50%
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	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 in de onderliggende beleggingsfondsen waarin de Fondsen beleggen:

- Voor het fonds Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) wordt verduidelijkt dat niet wordt belegd in activiteiten die zijn uitgesloten voor EU-klimaattransitiebenchmarks onder de Benchmarkverordening (EU) 2016/1011.
- De fondsen 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 Emerging Markets zullen niet langer worden genoemd als fondsen waarin belegd kan worden om de allocatie naar aandelen vorm te geven, omdat in deze fondsen op grond van de ESMA fondsnamen richtsnoeren niet langer kan worden belegd na 21 mei 2025. Bestaande posities in deze fondsen zijn uiterlijk per die datum verkocht, waarbij de opbrengsten in beginsel in het fonds Cardano SDG Aligned Equity Global zijn herbelegd.
- Voor de fondsen Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit en Cardano SDG Aligned Equity Global wordt als gevolg van de publicatie van de ESMA richtsnoeren over het gebruik van ESG termen of aan duurzaamheid gerelateerde termen in fondsnamen verduidelijkt dat de fondsen niet beleggen in activiteiten die zijn uitgesloten voor de op de Overeenkomst van Parijs afgestemde EU-benchmarks onder de Benchmarkverordening (EU) 2016/1011.

Naast bovenstaande aanpassingen wordt het prospectus op een aantal punten 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 van de Fondsen. In de verslagperiode is de op- en afslag van de Fondsen niet gewijzigd. Op 30 juni 2025 gelden de volgende op- en afslagen:

FONDS	OP- EN AFSLAGEN VANAF 3 FEBRUARI 2025 ¹	OP- EN AFSLAGEN TOT 3 FEBRUARI 2025
Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief	Opslag 0,11% Afslag 0,06	Opslag 0,19% Afslag 0,11
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	Opslag 0,11% Afslag 0,06%	Opslag 0,19% Afslag 0,10%
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	Opslag 0,10% Afslag 0,05%	Opslag 0,14% Afslag 0,08%

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.

Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 september 2025 zal de Beheerder van de Fondsen de samengestelde benchmark van de Fondsen wijzigen, als gevolg van een wijziging van de benchmark van één van de Onderliggende Beleggingsinstellingen waarin de Fondsen beleggen, of kunnen beleggen, te weten Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C) (beleggingscategorie ‘Obligaties opkomende landen’). Per 1 september 2025 zal het deel van de samengestelde benchmark voor de beleggingscategorie ‘Obligaties opkomende Landen’ voor de Fondsen worden aangepast naar JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified (Euro Hedged), ermee rekening houdend dat voor de onderliggende beleggingsinstelling Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) de benchmark per die datum tevens wijzigt van JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified 1-10 years (Euro Hedged) naar JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified (Euro Hedged).

Voorts vindt voor deze Onderliggende Beleggingsinstelling een aanpassing plaats van de rente- en kredietrisicorestricties, en zullen de restricties van aan te houden liquiditeiten en debetstanden wijzigen.

Met voornoemde wijzigingen beoogt de Beheerder Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) beter aan te laten sluiten op behoeften van participanten (waaronder de Fondsen) en meer flexibiliteit te realiseren voor het creëren van toegevoegde waarde voor participanten.

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 Beleggingsfondsen II 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 Beleggingsfondsen II 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.

Vastrentende markten

De Duitse obligatiemarkten hebben een lastig halfjaar achter de rug. Dit kwam doordat Duitsland de zogenoemde Schuldenbremse (begrotingsregel) heeft losgelaten, waardoor het land veel meer geld gaat uitgeven. De Duitse staatsrente steeg als gevolg hiervan met 0,2 procentpunt tot 2,6%. In Italië ging het juist beter. Daar daalde het renteververschil met Duitsland van 1,2% naar 0,9%, wat betekent dat beleggers meer vertrouwen kregen in Italiaanse staatsobligaties. Frankrijk profiteerde minder van het positieve sentiment binnen de eurozone. Beleggers maakten zich namelijk zorgen over het oplopende Franse begrotingstekort. Daardoor daalde het renteververschil met Duitsland slechts licht: met 0,15 procentpunt tot 0,7%. In de Verenigde Staten was juist het tegenovergestelde het geval: daar daalde de rente op staatsobligaties met 0,4 procentpunt tot 4,2%. Kort na de aankondiging van Liberation Day op 2 april 2025 zochten beleggers hun toevlucht in veilige havens, wat leidde tot een daling van de rente. Maar daarna nam het vertrouwen in de Amerikaanse obligatiemarkt sterk af. De rente steeg weer, waardoor de waarde van Amerikaanse staatsobligaties daalde. Een positieve wending kwam toen president Trump besloot om de invoering van extreem hoge importtarieven uit te stellen tot begin juli. Toch bleef de lange rente in de VS nog een tijd hoog. Pas aan het einde van het kwartaal begon de rente opnieuw te dalen. Dit kwam doordat beleggers verwachtten dat de Amerikaanse centrale bank (de Fed) de rente zou verlagen, mede door verslechterende economische vooruitzichten. Bedrijfsobligaties (credits) blijven relatief duur en waren volatiel in het eerste halfjaar, vooral na de aankondiging van 'Liberation Day' van president Donald Trump begin april. Hoewel sommige sectoren, zoals de auto- en luxegoederenindustrie, onder druk staan, zijn de fundamenten van de financiële sector nog steeds sterk.

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, 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 rekent 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 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. Voor het Fonds 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 DUURZAAM MIXFONDS DEFENSIEF

FONDSPROFIEL

Per 3 februari 2025 belegt Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief (ticker: AVMD) via participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen zijnde Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano SDG Aligned Equity Global, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund, respectievelijk in euro luidende obligaties, alsmede in beursgenoteerde wereldwijde aandelen van ondernemingen, in obligaties van opkomende landen en onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden. Verder belegt het Fonds direct in individuele kortlopende obligaties. Daarnaast kan door het Fonds voor een beperkt gedeelte worden belegd in overige beleggingscategorieën, waaronder 'high yield' obligaties en 'emerging market debt'. Het Fonds voert geen eigen valutabeleid, dat gebeurt in de Onderliggende Beleggingsinstellingen. In het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van ESG-scores, waarbij aan alle beleggingen van het Fonds - zowel aan de beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstellingen als aan de directe beleggingen - een ESG-score wordt toegekend. Het beleggingsdoel is een rendement te behalen dat ten minste gelijk is aan de samengestelde benchmark en tegelijkertijd voor het Fonds een zo hoog mogelijke ESG-score te realiseren.

Tot 3 februari 2025 belegde het Fonds via participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen zijnde 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 Emerging Markets. Deze beleggingen in de regionale aandelenfondsen werden per diezelfde datum vervangen door beleggingen via het Onderliggende Beleggingsinstelling Cardano SDG Aligned Equity Global.

Het Fonds streeft naar een optimale verdeling van de verschillende beleggingscategorieën. Op basis van verwachte marktontwikkelingen kan van de neutrale wegenen worden afgeweken. De tabel laat de toegestane afwijkingen zien.

BELEGGINGSCATEGORIE	MINIMALE WEGING	NEUTRALE WEGING	MAXIMALE WEGING	ACTUELE WEGING ULTIMO 30-06-2025
Wereldwijde aandelen	20%	30%	40%	30,3%
Euro bedrijfsobligaties	32%	42%	52%	41,8%
Obligaties van opkomende landen	0%	10%	20%	10,1%
Kortlopende obligaties	5%	15%	25%	14,8%
Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden	0%	3%	10%	3,0%
Overig	0%	0%	10%	0%

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	53,6	0,76%	0,68%	0,77%	-	29,31	29,30
2024	54,3	8,59%	9,03%	9,78%	-	29,11	29,08
2023	55,8	9,71%	9,46%	10,58%	-	26,70	26,78
2022	48,2	-13,62%	-13,49%	-13,01%	-	24,39	24,41
2021	45,9	5,25%	4,95%	5,03%	-	28,20	28,26

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 helft van 2025 is de waarde van het Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief gestegen. Alle beleggingscategorieën, met uitzondering van aandelen, hebben een positief rendement behaald. Wereldwijde aandelen daalden in de verslagperiode met 2,9%.

De Amerikaanse dollar verloor aan waarde ten opzichte van de euro, wat een negatieve invloed had op het rendement van aandelenbeleggingen 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. 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. De aandelenmarkten in de Pacific-regio lieten daarentegen slechts een lichte daling zien. De bijdrage van de aandelenmarkten in opkomende landen was licht positief, met dank aan China, Zuid-Korea en Brazilië. In de eerste zes maanden van 2025 liet de Europese obligatiemarkt een wisselend beeld zien. Dit kwam door minder strenge Duitse begrotingsregels en veranderingen in het beleid van centrale banken. Duitse obligatiemarkten hadden het lastig doordat de nieuwe Duitse regering de zogenoemde Schuldenbremse (begrotingsregel) heeft losgelaten, waardoor het land veel meer geld gaat uitgeven. De rente op Duitse staatsobligaties steeg hierdoor in het eerste halfjaar met 24 basispunten naar 2,61%. Bedrijfsobligaties (credits) presteerden goed. Ondanks wereldwijde onzekerheden, zoals het onvoorspelbare handelsbeleid van de VS daalden de spreads van bedrijfsobligaties, wat aangeeft dat er nog steeds veel vraag naar bedrijfsobligaties is. De ontvangen rentevergoedingen en lagere spreads voor credits en landen zorgden voor een positief rendement van obligaties.

Het Fonds presteerde vrijwel in lijn met de benchmark. De vastrentende beleggingscategorieën behaalden allen een outperformance. Deze sterke prestatie is te danken aan de zorgvuldige selectie van landen, bedrijven en microfinancieringsinstellingen. Binnen de regio aandelenfondsen en dan met name in Europa was er sprake van een underperformance. De belangrijkste reden hiervoor was de uitsluiting van bedrijven die actief zijn in de defensiesector. Deze bedrijven profiteerden sterk van de aanhoudende geopolitieke spanningen en de aangekondigde verhogingen van defensiebudgetten in verschillende Europese landen. De tactische asset allocatie had door de overwogen positie van emerging market debt (EMD) ten koste van kortlopende obligaties een licht positieve bijdrage aan het fondsrendement. Ook het eerder opnieuw in balans brengen van de verschillende beleggingscategorieën heeft extra rendement opgeleverd.

PORTEFEUILLEBELEID

Het jaar begon met een neutrale positie tussen alle beleggingscategorieën. Vanaf eind januari tot en met eind april was het Fonds overwogen in EMD ten koste van kortlopende obligaties. De rente op Amerikaanse staatsobligaties en de waarde van de Amerikaanse dollar leken op dat moment hun hoogste punt te hebben bereikt. Als deze dalen, is dat gunstig voor beleggingen in staatsobligaties van opkomende markten die in harde valuta zijn uitgegeven. De rente in de Verenigde Staten daalde en de dollar werd minder waard. Richting eind april werd besloten om winst te nemen op de actieve positie. Daarna werd een neutrale positie aangehouden, die tot ultimo juni 2025 is aangehouden.

Binnen de beleggingscategorie aandelen namen de regio's tot begin mei afwisselend overwogen of onderwogen posities in, afhankelijk van relatieve waarderingen, winstmomentum en kwalitatieve argumenten. Het beleggingsbeleid is daarna aangepast. In plaats van te beleggen in afzonderlijke aandelenregio's, wordt nu belegd in het fonds Cardano SDG Aligned Equity Global. Deze Onderliggende Beleggingsinstelling belegt wereldwijd in goed verhandelbare aandelen van beursgenoteerde ondernemingen. Naast het nastreven van een rendementsdoelstelling wordt ook beoogd niet-financiële waarde toe te voegen. Met name door te beleggen in ondernemingen die actief bijdragen aan de Sustainable Development Goals (SDG's) zoals vastgesteld door de Verenigde Naties (VN). Tegelijkertijd wordt een negatieve milieutechnische impact van de ondernemingen op de aarde zoveel mogelijk beperkt.

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 75 (ultimo 2024: 75), tegenover 64 (ultimo 2024: 64) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

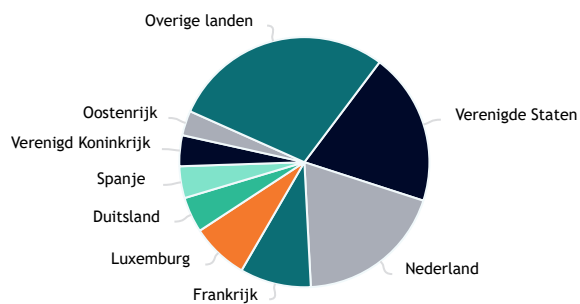
RISICOBEBEER

Het rendement van Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief kan als gevolg van het innemen van over- en onderwegingen ten opzichte van de strategische asset mix afwijken van de benchmark. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet.

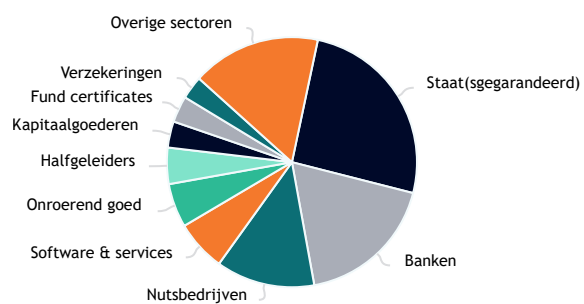
BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREI DHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden marktriscoposities ingenomen.	Laag	Hoog	Standaarddeviatie ¹ per 30 juni 2025 6,7% (ultimo 2024: 7,5%). De VaR ² per 30 juni 2025: 13,7% (ultimo 2024: 16,2%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Laag	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.
Renterisico Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Hoog	Modified duration ³ van de beleggingen van het Fonds in obligaties per 30 juni 2025: 2,3 (ultimo 2024: 2,4). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	In de verslagperiode werden transacties gedaan om de rentegevoeligheid van de Onderliggende Beleggingsinstellingen maximaal 1 te laten afwijken van die van de benchmark en de renterisico's ten opzichte van de benchmark beperkt te houden.
Kredietrisico Het Fonds belegt in (staats)obligaties; er is sprake van kredietrisico.	Laag	Hoog	De gemiddelde rating van de obligaties in het Fonds per 30 juni 2025 is BBB (ultimo 2024: BBB).	Er wordt hoofdzakelijk belegd in vermogenstitels van debiteuren met een minimale gemiddelde rating van ten minste BBB-.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er meer belegd wordt in bepaalde asset categorieën en regio's.	Gemiddeld	Gemiddeld	Voor meer informatie met betrekking tot de beleggingen wordt verwezen naar de halfjaarberichten van de Onderliggende Beleggingsinstellingen.	De beleggingen worden over asset categorieën, landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
Actief rendementsrisico Het Fonds heeft een actief duurzaam beleggingsbeleid.	Laag	Gemiddeld	Tracking error ⁴ per 30 juni 2025: 1,1% (ultimo 2024: 0,6%).	Vanwege onder- en overwegingen en uitsluitingen zal de portefeuille afwijken van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error.

- 1 De volatiliteit van het Fonds 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 modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het Fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.
- 4 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille kan afwijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.

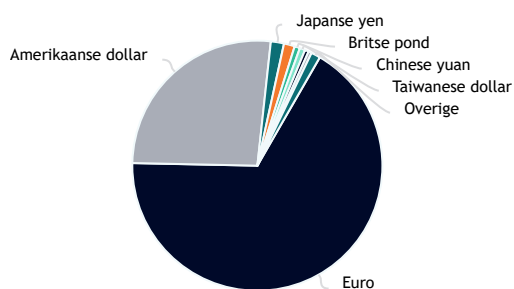
LANDENVERDELING



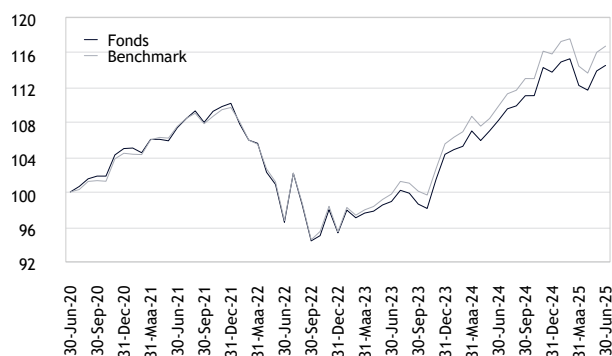
SECTOREN



VALUTA'S



GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



1.12 CARDANO DUURZAAM MIXFONDS NEUTRAAL

FONDSPROFIEL

Per 3 februari 2025 belegt Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal (ticker: AVMN), via participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen zijnde Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific, Cardano SDG Aligned Equity Global, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund, respectievelijk in euro luidende obligaties, alsmede in beursgenoteerde wereldwijde aandelen van ondernemingen, in obligaties van opkomende landen en onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden. Verder belegt het Fonds direct in individuele kortlopende obligaties. Daarnaast kan door het Fonds voor een beperkt gedeelte worden belegd in overige beleggingscategorieën, waaronder 'high yield' obligaties en 'emerging market debt'. Het Fonds voert geen eigen valutabeleid, dat gebeurt in de Onderliggende Beleggingsinstellingen. In het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van ESG-scores, waarbij aan alle beleggingen van het Fonds - zowel aan de beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstellingen als aan de directe beleggingen - een ESG-score wordt toegekend. Het beleggingsdoel is een rendement te behalen dat ten minste gelijk is aan de samengestelde benchmark en tegelijkertijd voor het Fonds een zo hoog mogelijke ESG-score te realiseren.

Tot 3 februari 2025 belegde het Fonds via participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen zijnde 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 Emerging Markets. Deze beleggingen in de regionale aandelenfondsen werden per diezelfde datum vervangen door beleggingen via het Onderliggende Beleggingsinstelling Cardano SDG Aligned Equity Global.

Het Fonds streeft naar een optimale verdeling van de verschillende beleggingscategorieën. Op basis van verwachte marktontwikkelingen kan van de neutrale wegenen worden afgeweken. De tabel laat de toegestane afwijkingen zien.

BELEGGINGSCATEGORIE	MINIMALE WEGING	NEUTRALE WEGING	MAXIMALE WEGING	ACTUELE WEGING PER 30-06-2025
Wereldwijde aandelen	40%	50%	60%	50,4%
Euro bedrijfsobligaties	27%	37%	47%	36,7%
Obligaties van opkomende landen	0%	10%	20%	9,8%
Kortlopende obligaties	0%	0%	10%	0%
Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden	0%	3%	10%	3,1%
Overig	0%	0%	10%	0%

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	125,9	-0,61%	-0,36%	-0,12%	-	31,04	31,02
2024	126,0	12,51%	12,54%	14,07%	-	31,15	31,21
2023	109,0	10,74%	11,07%	13,32%	-	27,68	27,74
2022	86,4	-15,29%	-15,45%	-13,91%	-	24,92	25,05
2021	77,9	11,71%	11,15%	11,52%	-	29,48	29,57

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 helft van 2025 is de waarde van het Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal licht gedaald. De aandelenbeleggingen drukten het fondsrendement. De positieve rendementen van de vastrentende beleggingen wisten dit deels te compenseren. Wereldwijde aandelen daalden in de verslagperiode met 2,9%.

De Amerikaanse dollar verloor aan waarde ten opzichte van de euro, wat een negatieve invloed had op het rendement van aandelenbeleggingen 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. 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. De aandelenmarkten in de Pacific-regio lieten daarentegen slechts een lichte daling zien. De bijdrage van de aandelenmarkten in opkomende landen was licht positief, met dank aan China, Zuid-Korea en Brazilië. In de eerste zes maanden van 2025 liet de Europese obligatiemarkt een wisselend beeld zien. Dit kwam door minder strenge Duitse begrotingsregels en veranderingen in het beleid van centrale banken. Duitse obligatiemarkten hadden het lastig doordat de nieuwe Duitse regering de zogenoemde Schuldenbremse (begrotingsregel) heeft losgelaten, waardoor het land veel meer geld gaat uitgeven. De rente op Duitse staatsobligaties steeg hierdoor in het eerste halfjaar met 24 basispunten naar 2,61%. Bedrijfsobligaties (credits) presteerden goed. Ondanks wereldwijde onzekerheden, zoals het onvoorspelbare handelsbeleid van de VS daalden de spreads van bedrijfsobligaties, wat aangeeft dat er nog steeds veel vraag naar bedrijfsobligaties is. De ontvangen rentevergoedingen en lagere spreads voor credits en landen zorgden voor een positief rendement van obligaties.

Het Fonds bleef in rendement licht achter in vergelijking met de benchmark. Binnen de regio aandelenfondsen en dan met name in Europa was er sprake van een underperformance. De belangrijkste reden hiervoor was de uitsluiting van bedrijven die actief zijn in de defensiesector. Deze bedrijven profiteerden sterk van de aanhoudende geopolitieke spanningen en de aangekondigde verhogingen van defensiebudgetten in verschillende Europese landen. De vastrentende beleggingscategorieën behaalden allen wel een outperformance. Deze prestatie is te danken aan de zorgvuldige selectie van landen, bedrijven en microfinancieringsinstellingen. De tactische asset allocatie had door de overwogen positie van EMD ten koste van bedrijfsobligaties een licht positieve bijdrage aan het fondsrendement. Ook het eerder opnieuw in balans brengen van de verschillende beleggingscategorieën heeft extra rendement opgeleverd.

PORTEFEUILLEBELEID

Het jaar begon met een neutrale positie tussen alle beleggingscategorieën. Vanaf eind januari tot en met eind april was het Fonds overwogen in EMD ten koste van bedrijfsobligaties. De rente op Amerikaanse staatsobligaties en de waarde van de Amerikaanse dollar leken op dat moment hun hoogste punt te hebben bereikt. Als deze dalen, is dat

gunstig voor beleggingen in staatsobligaties van opkomende markten die in harde valuta zijn uitgegeven. De rente in de Verenigde Staten daalde en de dollar werd minder waard. Richting eind april werd besloten om winst te nemen op de actieve positie. Daarna werd een neutrale positie aangehouden, die tot ultimo juni 2025 is aangehouden.

Binnen de beleggingscategorie aandelen namen de regio's tot begin mei afwisselend overwogen of onderwogen posities in, afhankelijk van relatieve waarderingen, winstmomentum en kwalitatieve argumenten. Het beleggingsbeleid is daarna aangepast. In plaats van te beleggen in afzonderlijke aandelenregio's, wordt nu belegd in het fonds Cardano SDG Aligned Equity Global. Deze Onderliggende Beleggingsinstelling belegt wereldwijd in goed verhandelbare aandelen van beursgenoteerde ondernemingen. Naast het nastreven van een rendementsdoelstelling wordt ook beoogd niet-financiële waarde toe te voegen. Met name door te beleggen in ondernemingen die actief bijdragen aan de Sustainable Development Goals (SDG's) zoals vastgesteld door de Verenigde Naties (VN). Tegelijkertijd wordt een negatieve milieutechnische impact van de ondernemingen op de aarde zoveel mogelijk beperkt.

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 74 (ultimo 2024: 73), tegenover 61 (ultimo 2024: 62) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

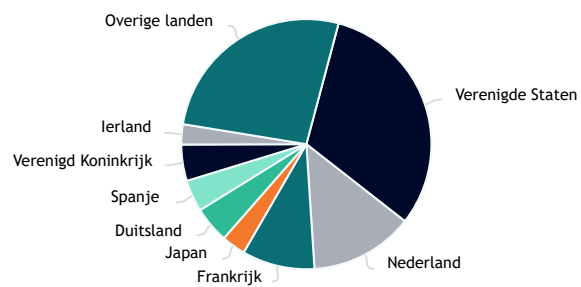
RISICOBEBEER

Het rendement van Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal kan als gevolg van het innemen van over- en onderwegingen ten opzichte van de strategische asset mix afwijken van de benchmark. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet.

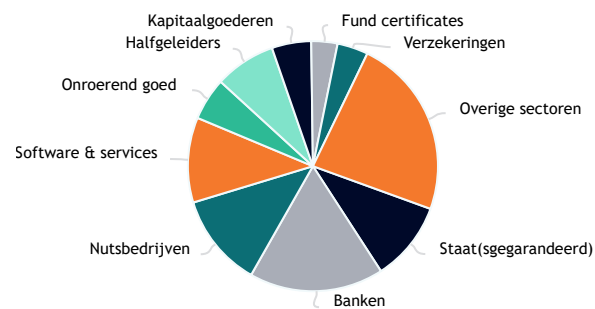
BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden marktrisicoposities ingenomen.	Gemiddeld	Hoog	Standaarddeviatie ¹ per 30 juni 2025: 9,1% (ultimo 2024: 9,8%). De VaR ² per 30 juni 2025: 20,5% (ultimo 2024: 23,7%).	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 niet afgedekt. De blootstelling aan valutarisico's wordt onder andere getoetst en gemonitord middels stress test scenario's.
Renterisico Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Gemiddeld	Modified duration ³ van de beleggingen van het Fonds in obligaties per 30 juni 2025: 1,9 (ultimo 2024: 2,0). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	In de verslagperiode werden transacties gedaan om de rentegevoeligheid van de Onderliggende Beleggingsinstellingen maximaal 1 te laten afwijken van die van de benchmark en de renterisico's ten opzichte van de benchmark beperkt te houden.
Kredietrisico Het Fonds belegt in (staats)obligaties; er is sprake van kredietrisico.	Laag	Gemiddeld	De gemiddelde rating van de obligaties in het Fonds per 30 juni 2025 BBB- (ultimo 2024: BBB-).	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er meer belegd wordt in bepaalde asset categorieën en regio's.	Laag	Gemiddeld	Voor meer informatie met betrekking tot de beleggingen wordt verwezen naar de halfjaarberichten van de Onderliggende Beleggingsinstellingen.	De beleggingen worden over asset categorieën, landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
Actief rendementsrisico Het Fonds heeft een actief duurzaam beleggingsbeleid.	Laag	Gemiddeld	Tracking error ⁴ per 30 juni 2025: 1,7% (ultimo 2024: 1,0%).	Vanwege onder- en overwegingen en uitsluitingen zal de portefeuille afwijken van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error.

- 1 De volatiliteit van het Fonds 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 modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het Fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.
- 4 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille kan afwijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.

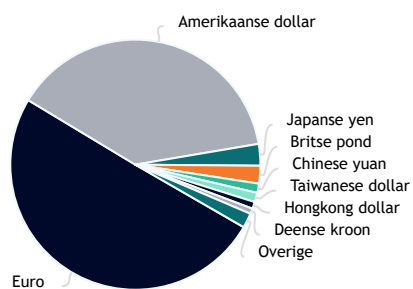
LANDENVERDELING



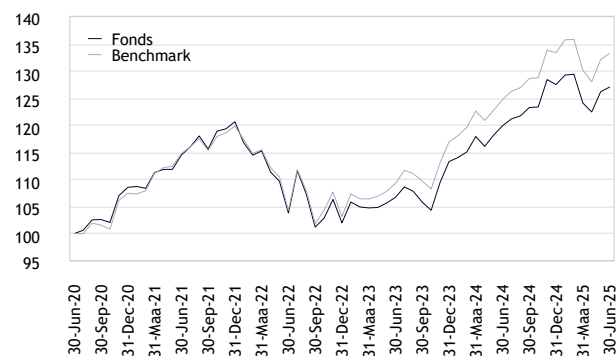
SECTOREN



VALUTA'S



GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



1.13 CARDANO DUURZAAM MIXFONDS OFFENSIEF

FONDSPROFIEL

Per 3 februari 2025 belegt Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief (ticker: AVMO), via participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen zijnde Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific, Cardano SDG Aligned Equity Global, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund, respectievelijk in euro luidende obligaties, alsmede in beursgenoteerde wereldwijde aandelen van ondernemingen, in obligaties van opkomende landen en onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden. Verder belegt het Fonds direct in individuele kortlopende obligaties. Daarnaast kan door het Fonds voor een beperkt gedeelte worden belegd in overige beleggingscategorieën, waaronder 'high yield' obligaties en 'emerging market debt'. Het Fonds voert geen eigen valutabeleid, dat gebeurt in de Onderliggende Beleggingsinstellingen. In het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van ESG-scores, waarbij aan alle beleggingen van het Fonds - zowel aan de beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstellingen als aan de directe beleggingen - een ESG-score wordt toegekend. Het beleggingsdoel is een rendement te behalen dat ten minste gelijk is aan de samengestelde benchmark en tegelijkertijd voor het Fonds een zo hoog mogelijke ESG-score te realiseren.

Tot 3 februari 2025 belegde het Fonds via participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen zijnde 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 Emerging Markets. Deze beleggingen in de regionale aandelenfondsen werden per diezelfde datum vervangen door beleggingen via het Onderliggende Beleggingsinstelling Cardano SDG Aligned Equity Global.

Het Fonds streeft naar een optimale verdeling van de verschillende beleggingscategorieën. Op basis van verwachte marktontwikkelingen kan van de neutrale wegenen worden afgeweken. De tabel laat de toegestane afwijkingen zien.

BELEGGINGSCATEGORIE	MINIMALE WEGING	NEUTRALE WEGING	MAXIMALE WEGING	ACTUELE WEGING PER 30-06-2025
Wereldwijde aandelen	60%	70%	80%	70,2%
Euro bedrijfsobligaties	7%	17%	27%	16,9%
Obligaties van opkomende landen	0%	10%	20%	9,9%
Kortlopende obligaties	0%	0%	10%	0%
Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden	0%	3%	10%	3%
Overig	0%	0%	10%	0%

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	64,0	-1,80%	-1,53%	-1,11%	-	27,90	27,86
2024	61,9	16,13%	15,84%	18,36%	-	28,33	28,37
2023	48,4	11,71%	12,52%	16,05%	-	24,46	24,43
2022	34,4	-16,81%	-17,20%	-14,88%	-	21,73	21,87
2021	34,5	18,21%	17,65%	18,34%	-	26,25	26,29

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 helft van 2025 is de waarde van het Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief gedaald. De aandelenbeleggingen drukten het fondsrendement. De positieve rendementen van de vastrentende beleggingen wisten dit voor een deel te compenseren. Wereldwijde aandelen daalden in de verslagperiode met 2,9%.

De Amerikaanse dollar verloor aan waarde ten opzichte van de euro, wat een negatieve invloed had op het rendement van aandelenbeleggingen 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. 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. De aandelenmarkten in de Pacific-regio lieten daarentegen slechts een lichte daling zien. De bijdrage van de aandelenmarkten in opkomende landen was licht positief, met dank aan China, Zuid-Korea en Brazilië. In de eerste zes maanden van 2025 liet de Europese obligatiemarkt een wisselend beeld zien. Dit kwam door minder strenge Duitse begrotingsregels en veranderingen in het beleid van centrale banken. Duitse obligatiemarkten hadden het lastig doordat de nieuwe Duitse regering de zogenoemde Schuldenbremse (begrotingsregel) heeft losgelaten, waardoor het land veel meer geld gaat uitgeven. De rente op Duitse staatsobligaties steeg hierdoor in het eerste halfjaar met 24 basispunten naar 2,61%. Bedrijfsobligaties (credits) presteerden goed. Ondanks wereldwijde onzekerheden, zoals het onvoorspelbare handelsbeleid van de VS daalden de spreads van bedrijfsobligaties, wat aangeeft dat er nog steeds veel vraag naar bedrijfsobligaties is. De ontvangen rentevergoedingen en lagere spreads voor credits en landen zorgden voor een positief rendement van obligaties.

Het Fonds bleef in rendement achter in vergelijking met de benchmark. Binnen de regio aandelenfondsen en dan met name in Europa was er sprake van een underperformance. De belangrijkste reden hiervoor was de uitsluiting van bedrijven die actief zijn in de defensiesector. Deze bedrijven profiteerden sterk van de aanhoudende geopolitieke spanningen en de aangekondigde verhogingen van defensiebudgetten in verschillende Europese landen. De vastrentende beleggingscategorieën behaalden allen wel een outperformance. Deze prestatie is te danken aan de zorgvuldige selectie van landen, bedrijven en microfinancieringsinstellingen. De tactische asset allocatie had door de overwogen positie van EMD ten koste van bedrijfsobligaties een licht positieve bijdrage aan het fondsrendement. Ook het eerder opnieuw in balans brengen van de verschillende beleggingscategorieën heeft extra rendement opgeleverd.

PORTEFEUILLEBELEID

Het jaar begon met een neutrale positie tussen alle beleggingscategorieën. Vanaf eind januari tot en met eind april was het Fonds overwogen in EMD ten koste van bedrijfsobligaties. De rente op Amerikaanse staatsobligaties en de waarde van de Amerikaanse dollar leken op dat moment hun hoogste punt te hebben bereikt. Als deze dalen, is dat

gunstig voor beleggingen in staatsobligaties van opkomende markten die in harde valuta zijn uitgegeven. De rente in de Verenigde Staten daalde en de dollar werd minder waard. Richting eind april werd besloten om winst te nemen op de actieve positie. Daarna werd een neutrale positie aangehouden, die tot ultimo juni 2025 is aangehouden.

Binnen de beleggingscategorie aandelen namen de regio's tot begin mei afwisselend overwogen of onderwogen posities in, afhankelijk van relatieve waarderingen, winstmomentum en kwalitatieve argumenten. Het beleggingsbeleid is daarna aangepast. In plaats van te beleggen in afzonderlijke aandelenregio's, wordt nu belegd in het fonds Cardano SDG Aligned Equity Global. Deze Onderliggende Beleggingsinstelling belegt wereldwijd in goed verhandelbare aandelen van beursgenoteerde ondernemingen. Naast het nastreven van een rendementsdoelstelling wordt ook beoogd niet-financiële waarde toe te voegen. Met name door te beleggen in ondernemingen die actief bijdragen aan de Sustainable Development Goals (SDG's) zoals vastgesteld door de Verenigde Naties (VN). Tegelijkertijd wordt een negatieve milieutechnische impact van de ondernemingen op de aarde zoveel mogelijk beperkt.

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 73 (ultimo 2024: 70), tegenover 57 (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

Het rendement van Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief kan als gevolg van het innemen van over- en onderwegingen ten opzichte van de strategische asset mix afwijken van de benchmark. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREI DHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden marktrisicoposities ingenomen.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ per 30 juni 2025: 11,5% (ultimo 2024: 12,1%). De VaR ² per 30 juni 2025: 27,7% (ultimo 2024: 29,9%).	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 niet afgedekt. De blootstelling aan valutarisico's wordt onder andere getoetst en gemonitord middels stress test scenario's.
Renterisico Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Laag	Modified duration ³ van de beleggingen van het Fonds in obligaties per 30 juni 2025: 1,1 (ultimo 2024: 1,1). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	In de verslagperiode werden transacties gedaan om de rentegevoeligheid van de Onderliggende Beleggingsinstellingen maximaal 1 te laten afwijken van die van de benchmark en de renterisico's ten opzichte van de benchmark beperkt te houden.
Kredietrisico Het Fonds belegt in (staats)obligaties; er is sprake van kredietrisico.	Laag	Laag	De gemiddelde rating van de obligaties in het Fonds per 30 juni 2025: BBB- (ultimo 2023: BBB-).	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er meer belegd wordt in bepaalde asset categorieën en regio's.	Gemiddeld	Gemiddeld	Voor meer informatie met betrekking tot de beleggingen wordt verwezen naar de halfjaarberichten van de Onderliggende Beleggingsinstellingen.	De beleggingen worden over asset categorieën, landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
Actief rendementsrisico Het Fonds heeft een actief duurzaam beleggingsbeleid.	Gemiddeld	Gemiddeld	Tracking error ⁴ per 30 juni 2025: 2,4% (ultimo 2024: 1,3%).	Vanwege onder- en overwegingen en uitsluitingen zal de portefeuille afwijken van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error.

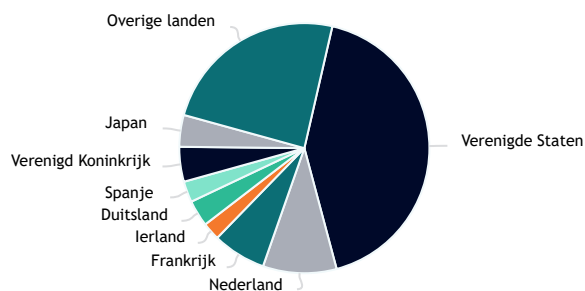
1 De volatiliteit van het Fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de standaarddeviatie van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt 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.

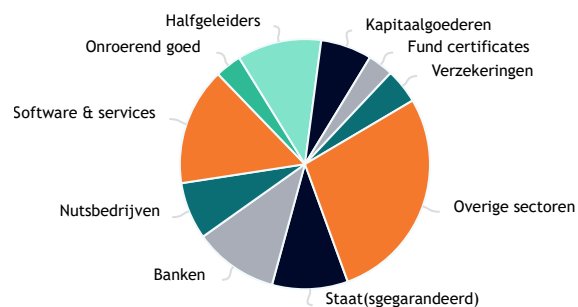
3 De modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het Fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

4 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille kan afwijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.

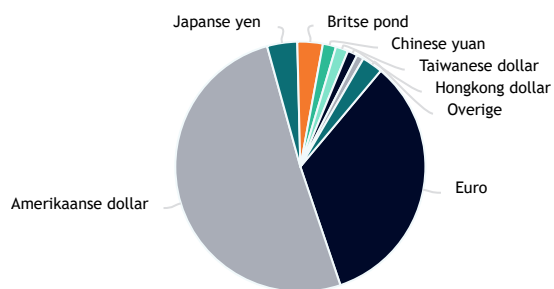
LANDENVERDELING



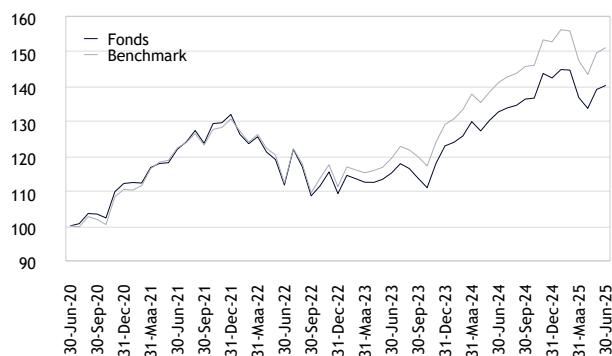
SECTOREN



VALUTA'S



GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



Rotterdam, 28 augustus 2025

Directie van Cardano Asset Management NV

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

2 Halfjaarcijfers 2025

Cardano

Beleggingsfondsen II

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 hoofdstukken 2.2 tot en met 2.4.

Per 1 september 2024 is de naam van de Onderliggende Beleggingsinstelling Cardano Impact Equity Global - C1 Inc EUR gewijzigd in Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR.

Wijziging beleggingsbeleid van de Fondsen

Per 1 september 2024 is het beleggingsbeleid van de Fondsen gewijzigd. Als gevolg van deze wijziging wordt er ook belegd in Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund. Daarnaast wordt er vanaf die datum niet meer belegd in Cardano Sustainable Index Real Estate Equity Europe.

Per 3 februari 2025 is het beleggingsbeleid van de Fondsen wederom gewijzigd waardoor er niet langer in de regionale aandelenfondsen werd belegd maar in een aandelen wereldfonds, namelijk Cardano SDG Aligned Equity Global waarin de Fondsen overigens al belegden.

Introductie servicevergoeding

Tot 1 september 2024 werd voor de Mixfondsen uitsluitend een beheervergoeding in rekening gebracht welke dient ter dekking van alle kosten die de Beheerder maakt ten behoeve van het beheer van de Cardano Duurzaam Mixfondsen, met uitzondering van transactiekosten. Per 1 september 2024 is de bestaande beheervergoeding gesplitst naar een beheervergoeding en een servicevergoeding. In dit kader is een duidelijk onderscheid aangebracht tussen enerzijds een vergoeding aan de Beheerder ten behoeve van het beheer van een Mixfonds, en anderzijds een servicevergoeding die dient ter dekking van kosten die de Beheerder maakt uit hoofde van specifieke diensten verleend door derden aan een Mixfonds, waaronder kosten van de Bewaarder, Accountant, Raad van Toezicht en kosten verband houdend met wettelijk toezicht en regelgeving.

Achtergrond

Cardano Beleggingsfondsen II is opgericht op 1 september 2020. De fiscale status van de Fondsen is een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI). De Fondsen zijn toegankelijk gesteld voor zowel professionele als niet professionele beleggers en behouden een beursnotering aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Services. Cardano Beleggingsfondsen II 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 halfjaarcijfers 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.

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 grondslagen voor de waardering van activa, passiva en resultaatbepaling zoals gehanteerd voor de halfjaarcijfers zijn gelijk aan die van de jaarrekening. 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.

In het halfjaarbericht 2025 van de Fondsen zijn de halfjaarcijfers van de Onderliggende Beleggingsinstellingen waarin de Fondsen hun vermogen direct hebben belegd, niet opgenomen in dit halfjaarbericht. Deze keuze is gemaakt omdat er geen (wettelijke) verplichting geldt om de halfjaarcijfers van deze Onderliggende Beleggingsinstellingen op te nemen. Overigens zijn de halfjaarcijfers van de Onderliggende Beleggingsinstellingen wel beschikbaar in de halfjaarberichten van Cardano Investment Funds I, Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund. Deze halfjaarberichten zijn te vinden op www.cardano.com.

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 hoofdstuk 2.2 tot en met 2.4 - 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.

Gedurende het verslagjaar zijn er voor de Fondsen alleen transacties geweest in euro's en zijn alle beleggingen per balansdatum genoteerd in euro's.

Opname van een actief of verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds of de Onderliggende Beleggingsinstelling 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 of Onderliggende Beleggingsinstellingen. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor de Fondsen en de Onderliggende Beleggingsinstellingen 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 waarderingsmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar de volgende waarderingsniveaus (categorieën):

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

De portefeuille van de Fondsen bestaat voornamelijk uit beleggingen in categorie 4, namelijk een waardering tegen de intrinsieke waarde, hetgeen overeenkomt met de reële waarde van de desbetreffende Onderliggende Beleggingsinstelling. Bij Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief is ook nog sprake van beleggingen in obligaties. De obligaties betreffen een categorie 1 belegging.

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 middenkoers (tussen de biedkoers en de laatkoers) ten tijde van het slot van de markt. Wanneer er geen actieve markt beschikbaar is voor een vastrentende belegging, wordt gebruikgemaakt van een koers die is afgeleid van quoteringen van vergelijkbare beleggingen, of van een koers op basis van een indicatieve quote die is verkregen van derde partijen die een markt onderhouden in de betreffende beleggingen. Indien dit niet mogelijk is, wordt de koers modelmatig bepaald.

Derivaten

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

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

Voor ontvangen onderpand in verband met openstaande derivatenposities geldt dat het Fonds of de Onderliggende Beleggingsinstelling 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 of de Onderliggende Beleggingsinstelling 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 geregeleerde 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.

Beleggingen in Onderliggende Beleggingsinstellingen

De beleggingen van de Fondsen bestaan uit participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen. De participaties in de Onderliggende Beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde per einde verslagperiode, hetgeen overeenkomt met de reële waarde. De participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde. De beleggingen zijn als liquide te beschouwen. De intrinsieke waarde van alle participaties wordt één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole van de betreffende Onderliggende Beleggingsinstelling.

Indien een Fonds 20 procent of meer van haar beheerde vermogen direct of indirect belegt in een Onderliggende Beleggingsinstelling, is in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft), artikel 124 lid 1i, van toepassing. Indien een Fonds 85 procent of meer van haar beheerde vermogen direct of indirect belegt in een Onderliggende Beleggingsinstelling, zijn artikel 122, lid 1a tot en met 1e, artikel 123, lid 1m, lid 5 en 6 en artikel 124, lid 1i en 1j ook van toepassing. Op grond van deze artikelen dient aanvullende informatie verstrekt te worden ten aanzien van de Onderliggende Beleggingsinstelling waarin wordt belegd. Overigens is de 85 procent grens niet van toepassing op de drie Cardano Duurzaam Mixfondsen. Middels het opnemen van bepaalde gegevens van de Onderliggende Beleggingsinstelling wordt voldaan aan de vereisten in voornoemde artikelen betreffende de 20 procent grens. Gegevens van de Onderliggende Beleggingsinstelling worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van de Fondsen die in deze Onderliggende Beleggingsinstelling beleggen.

De bovenstaande verplichting geldt niet bij het halfjaarbericht.

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 geheel verwerkt in het gestort kapitaal van het desbetreffende Fonds.

Bij de uitgifte en inkoop van participaties van 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 desbetreffende 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.

Aan de aan- en verkopen, door de Fondsen, van participaties in door Cardano beheerde Onderliggende Beleggingsinstellingen zijn geen transactiekosten verbonden. Echter ten aanzien van de Onderliggende Beleggingsinstellingen is wel sprake van een op- of afslag bij aan- of verkoop van participaties, maar dit is onderdeel van de transactieprijs die door de Fondsen wordt betaald ter verkrijging van de participaties en wordt als zodanig niet separaat geadministreerd door 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.

Beheer- en servicevergoeding

Per 1 september 2024 is naast een beheervergoeding ook een servicevergoeding bij de Fondsen van toepassing. Een onderdeel van de bedrijfslasten is de beheer- en servicevergoeding. Elk Fonds is aan de Beheerder een beheer- en servicevergoeding verschuldigd. 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 Fondsen. Dit gebeurt naar rato van de in het prospectus genoemde percentages op jaarbasis en het vermogen van elk afzonderlijk Fonds per dagultimo. De Beheerder brengt vervolgens aan het eind van iedere maand het maandtotaal van de aldus berekende en gereserveerde beheer- en servicevergoeding in rekening bij het Fonds.

Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten factor (LKF) van een Fonds omvat alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het Fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten factor wordt uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld fondsvermogen van het 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.

Indien de Fondsen beleggen in Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt voor de bepaling van de lopende kosten factor tevens de lopende kosten van de Onderliggende Beleggingsinstellingen meegenomen.

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 uitreding 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 + effectenverkopen);
- 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.

Grondslagen voor de Onderliggende Beleggingsinstellingen

De halfjaarcijfers van de Onderliggende Beleggingsinstelling is 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. De grondslagen die van toepassing zijn voor het Fonds, zoals uiteengezet in de voorgaande paragrafen: i) Algemene grondslagen; ii) Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) Grondslagen voor het kasstroomoverzicht, zijn overeenkomstig van toepassing voor de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

Aangezien er geen (wettelijke) verplichting is om de halfjaarcijfers van de Onderliggende Beleggingsinstelling op te nemen, is besloten om in tegenstelling tot in de jaarrekening, deze halfjaarcijfers niet op te nemen.

Fiscale aspecten

Vennootschapsbelasting

De Fondsen opteren voor de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet Vpb en zijn daardoor volledig vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Op een VBI rust geen fiscale verplichting om de winst jaarlijks uit te keren.

Een deel van de Onderliggende Beleggingsinstellingen (Cardano Impact Financial Inclusion Fund en Cardano SDG Aligned Equity Global) heeft 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 deze Onderliggende Beleggingsinstellingen 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 van desbetreffende Onderliggende Beleggingsinstellingen.

Een ander deel van de Onderliggende Beleggingsinstellingen zijn als vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) vormgegeven (Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit en Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)). De fiscale aspecten van deze Onderliggende Beleggingsinstellingen komen overeen met de fiscale aspecten van de Fondsen zoals hierboven beschreven.

Voor een uitgebreide beschrijving van de fiscale aspecten van de Fondsen wordt verwezen naar het prospectus van Cardano Beleggingsfondsen II, beschikbaar via cardano.nl.

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

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

De Fondsen zelf keren in beginsel geen dividend uit, rekening houdend met de structuur als vrijgestelde beleggingsinstelling waarvoor geen zogeheten doorstootverplichting geldt. De Fondsen zijn vrijgesteld van de inhouding van dividendbelasting op uitkeringen aan Participanten.

Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van de Fondsen opgenomen in paragraaf 2.2 tot en met 2.4 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 of Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt belegd. Voor de segmentatie van de beleggingen wordt verwezen naar de informatie zoals die is opgenomen in hoofdstuk 1.11 tot en met 1.13 van het halfjaarbericht

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van de Fondsen als gevolg van renteontwikkelingen. Door middel van de beleggingen in vastrentende waarden via de Onderliggende Beleggingsinstellingen waarin belegd wordt, staan de Fondsen ultimo verslagperiode bloot aan renterisico. Tevens geldt voor het Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief dat er direct in vastrentende waarden wordt belegd waardoor er ook een direct renterisico wordt gelopen.

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. Door middel van de beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstellingen waarin belegd wordt staan de Fondsen ultimo verslagperiode bloot aan valutarisico.

Concentratierisico

Een nauw aan marktrisico gerelateerd risico is het concentratierisico. Door middel van de beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstellingen waarin belegd wordt staan de Fondsen ultimo verslagperiode bloot aan concentratierisico.

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 vorderingen en liquide middelen. Tevens belegt het Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief direct in vastrentende waarden waardoor ook hier kredietrisico over wordt gelopen. Het kredietrisico voor de Fondsen wordt opgenomen onder de toelichting op de halfjaarcijfers van de Fondsen.

De Onderliggende Beleggingsinstellingen waarin de Fondsen beleggen, lopen eveneens een kredietrisico op het totaal van de vorderingen, liquide middelen en vastrentende waarden (Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund).

Credit spreadrisico

Tevens kunnen de Fondsen een credit spreadrisico (specifieke vorm van kredietrisico) lopen op eventuele beleggingen in vastrentende waarden via de Onderliggende Beleggingsinstellingen. Tevens geldt voor Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief dat er direct in vastrentende waarden wordt belegd waardoor er ook een direct credit spreadrisico wordt gelopen. De koersen van vastrentende waarden kunnen fluctueren als gevolg van fluctuaties in de kredietrisicopremies die hierop van toepassing zijn. Voor een uitgebreide toelichting ten aanzien van dit risico wordt verwezen naar [paragraaf 1.3 Risicomanagement](#).

Tegenpartijrisico

Ultimo verslagperiode hebben de Fondsen en de Onderliggende Beleggingsinstellingen 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)

In de Onderliggende Beleggingsinstellingen waarin de Fondsen beleggen, 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 DUURZAAM MIXFONDS DEFENSIEF

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen		45.491	46.135
Obligaties		7.873	8.115
Totaal beleggingen		53.364	54.250
Vorderingen		56	46
Overige activa			
Liquide middelen		186	121
Kortlopende schulden		-	100
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		242	67
Activa min kortlopende schulden		53.606	54.317
Fondsvermogen	2		
Gestort kapitaal		48.700	49.479
Overige reserves		4.535	155
Onverdeeld resultaat		371	4.683
Totaal fondsvermogen		53.606	54.317

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			
Rente obligaties		15	15
Dividend participaties		253	129
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-690	156
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		787	1.711
In rekening gebrachte op- en afslagen		6	7
Overige bedrijfsopbrengsten		-	1
Som der bedrijfsopbrengsten		371	2.019
Bedrijfslasten	3		
Beheervergoeding		-3	25
Servicevergoeding		3	-
Som der bedrijfslasten		-	25
Resultaat		371	1.994

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	371	1.994
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	371	1.994
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	690	-156
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-787	-1.711
Aankoop van beleggingen	-19.060	-9.702
Verkoop van beleggingen	20.043	13.279
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1	-81
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1	-1
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	1.255	3.622
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	2.425	1.154
Inkoop van participaties	-3.507	-4.965
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-9	2
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-99	52
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	-1.190	-3.757
Totaal netto kasstromen	65	-135
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	65	-135
Liquide middelen begin van de verslagperiode	121	139
Liquide middelen eind van de verslagperiode	186	4

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 Beleggingsfondsen II 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.

Voor de ontwikkelingen gedurende de verslagperiode wordt verwezen naar paragraaf 1.8 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode.



2.2.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 Beleggingen

Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen

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	46.135	47.994
Aankopen	15.578	25.026
Verkopen	-16.247	-31.262
Gerealiseerde waardeveranderingen	-708	1.210
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	733	3.167
Stand ultimo periode	45.491	46.135

Voor de structuur van de Fondsen en Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt verwezen naar de juridische structuur van Cardano Beleggingsfondsen II in paragraaf 1.4.

Per 3 februari 2025 is het beleggingsbeleid gewijzigd waardoor er niet langer in de regionale aandelenfondsen werd belegd maar in een aandelen wereldfonds, namelijk Cardano SDG Aligned Equity Global waarin het Fonds overigens al belegde.



	AANTAL PARTICIPATIES		INTRINSIEKE WAARDE IN € 1.000		BELANG VAN HET FONDS ALS % VAN DE ONDERLIGGENDE BELEGGINSGINSTELLING	
	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	1.152.017	1.194.917	22.310	22.701	27,07%	27,52%
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	312.918	133.738	16.165	7.182	6,00%	5,09%
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	203.904	216.181	5.390	5.434	0,68%	0,76%
Cardano Impact Financial Inclusion Fund	66.077	64.718	1.626	1.643	6,03%	5,96%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR	-	49.719	-	6.538	0,00%	0,27%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR	-	45.326	-	1.233	0,00%	0,19%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets - C1 Acc EUR	-	19.570	-	742	0,00%	0,10%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR	-	18.625	-	662	0,00%	0,10%
			INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE in € 1			
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR			19,37	19,00		
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR			51,66	53,70		
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)			26,43	25,14		
Cardano Impact Financial Inclusion Fund			24,61	25,39		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR			121,37	131,50		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR			27,69	27,20		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets - C1 Acc EUR			38,56	37,92		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR			34,48	35,54		

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	8.115	7.649
Aankopen	3.482	5.360
Verkopen	-2.410	-5.058
Lossingen	-1.386	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	18	25
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	54	139
Stand ultimo periode	7.873	8.115

De obligaties bestaan ultimo verslagperiode uit zes kortlopende staatsgegarandeerde obligaties met een rentepercentage variërend van 0,125% tot 3,25% en een looptijd tot 2026 en 2027. De ratings van deze obligaties zijn AAA en AA+.

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Het Fonds belegt indirect via de Onderliggende Beleggingsinstellingen in aandelen en obligaties. Tevens wordt er direct in kortlopende obligaties belegd. Deze obligaties 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 via de Onderliggende Beleggingsinstellingen 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 zowel direct als indirect via Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund in vastrentende waarden en loopt derhalve renterisico.

Kredietrisico

Het Fonds belegt zowel direct als indirect via Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund in vastrentende waarden en loopt derhalve kredietrisico met betrekking tot de beleggingen. Het kredietrisico van het Fonds bestaat uit het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het directe kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode maximaal € 8,1 miljoen (31 december 2024: € 8,3 miljoen).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen. Via de Onderliggende Beleggingsinstellingen kan het fonds valutarisico lopen. Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar paragraaf 1.3 Risicomanagement.

2 Fondsvermogen

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	49.479	55.154
Uitgegeven participaties	2.425	1.154
Ingekochte participaties	-3.204	-4.836
Stand ultimo periode	48.700	51.472
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	155	-4.119
Ingekochte participaties	-303	-129
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	4.683	4.765
Stand ultimo periode	4.535	517
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	4.683	4.765
Toevoeging aan overige reserves	-4.683	-4.765
Resultaat over de verslagperiode	371	1.994
Stand ultimo periode	371	1.994
Totaal fondsvermogen	53.606	53.983

Het Fonds geeft één soort participaties uit. 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 beleggersgiro's. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

Verloopoverzicht aantal participaties

	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	1.865.857	2.089.864
Uitgegeven participaties	83.881	132.880
Ingekochte participaties	-120.764	-356.887
Stand ultimo periode	1.828.974	1.865.857

Meerjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021 ¹
Intrinsieke waarde	53.606	54.317	55.800	48.159	45.861
Totaal resultaat	371	4.683	4.765	-6.874	2.522
Aantal uitstaande participaties	1.828.974	1.865.857	2.089.864	1.974.360	1.626.463
In € 1					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	29,31	29,11	26,70	24,39	28,20
Beurskoers	29,30	29,08	26,78	24,41	28,26
Dividend ²	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	0,15	0,08	0,08	0,05	0,09
Waardeveranderingen beleggingen	0,05	2,32	2,24	-3,77	2,07
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,00	0,01	0,01	0,01	0,03
Som der bedrijfslasten	-	-0,01	-0,03	-0,03	-0,08
Totaal resultaat³	0,20	2,40	2,30	-3,74	2,11

1 Het Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief is opgericht op 1 september 2020. De cijfers hebben betrekking op de periode 1 september 2020 tot en met 31 december 2021.

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

3 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.

2.2.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

3 Bedrijfslasten

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.

Onderstaande tabel toont de daadwerkelijk ingehouden beheer- en servicevergoeding bij het Fonds gedurende de verslagperiode.

Lopende kosten factor

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025 ¹	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Beheervergoeding	-4	25
Servicevergoeding	3	-
Toegerekende beheervergoeding Onderliggende Beleggingsinstelling	98	75
Totaal beheer- en servicevergoeding	97	100
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	52.981	54.560
Lopende kosten factor (op jaarbasis) ²	0,37%	0,37%

- 1 Per 1 september 2024 is een servicevergoeding van toepassing van 0,01% en is de beheervergoeding verlaagd van 0,37% naar 0,36%.
- 2 Dit betreft de totale LKF inclusief de ingehouden beheervergoeding bij de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

Per ultimo verslagperiode belegt het Fonds in Cardano SDG Aligned Equity Global, Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund en direct in obligaties. Bij deze fondsen wordt reeds beheervergoeding ingehouden. De inhouding van de beheer- en servicevergoeding op niveau van het Fonds houdt hier rekening mee, zodat de totale LKF 0,37% blijft.

Omloofactor

Het Fonds belegt haar vermogen in Cardano SDG Aligned Equity Global, Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund en direct in obligaties.

De omloofactor over de verslagperiode bedraagt 62,61% (eerste halfjaar 2024: 30,91%). De omloofactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het Fonds. Op deze manier wordt inzicht gegeven in de mate waarin er actief beheer in de beleggingsportefeuille plaatsvindt. De stijging van de omloofactor in de verslagperiode ten opzichte van de voorgaande verslagperiode wordt voornamelijk veroorzaakt door wijziging van het beleggingsbeleid per 3 februari 2025.

Binnen deze Onderliggende Beleggingsinstellingen vinden de werkelijke aan- en verkopen van beleggingen plaats. Derhalve wordt voor de omloofactor verwezen naar de toelichting op de winst- en verliesrekening van het halfjaarbericht van deze Onderliggende Beleggingsinstellingen te vinden op www.cardano.com.

Transactiekosten

Transactiekosten als gevolg van aan- en verkopen van beleggingen zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, zijn € nihil (eerste halfjaar 2024: € nihil) in de verslagperiode. De werkelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden hoofdzakelijk plaats in de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

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

2.2.4 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 directe of indirecte 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
Li Auto	275	275
NIO	882	882
Xpeng	354	354

2 Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief 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 Duurzaam Mixfonds Defensief 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 Duurzaam Mixfonds Defensief 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 DUURZAAM MIXFONDS NEUTRAAL

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen		125.581	125.562
Obligaties		-	-
Totaal beleggingen		125.581	125.562
Vorderingen		28	66
Overige activa			
Liquide middelen		278	346
Kortlopende schulden		-	-
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		306	412
Activa min kortlopende schulden		125.887	125.974
Fondsvermogen	2		
Gestort kapitaal		108.233	107.397
Overige reserves		18.077	4.623
Onverdeeld resultaat		-423	13.954
Totaal fondsvermogen		125.887	125.974

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			
Rente obligaties		-	15
Dividend participaties		876	622
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-2.931	257
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		1.581	5.578
In rekening gebrachte op- en afslagen		8	16
Overige bedrijfsopbrengsten		1	2
Som der bedrijfsopbrengsten		-465	6.490
Bedrijfslasten	3		
Beheervergoeding		-48	39
Servicevergoeding		6	-
Som der bedrijfslasten		-42	39
Resultaat		-423	6.451

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	-423	6.451
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-423	6.451
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.931	-257
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.581	-5.578
Aankoop van beleggingen	-56.758	-27.878
Verkoop van beleggingen	55.389	25.026
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-11	16
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-453	-2.220
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	4.331	6.428
Inkoop van participaties	-3.995	-4.336
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	49	4
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-	-57
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	385	2.039
Totaal netto kasstromen	-68	-181
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	-68	-181
Liquide middelen begin van de verslagperiode	346	357
Liquide middelen eind van de verslagperiode	278	176

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 Beleggingsfondsen II 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.

Voor de ontwikkelingen gedurende de verslagperiode wordt verwezen naar paragraaf 1.8 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode.

2.3.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 Beleggingen

Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen

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	125.562	99.044
Aankopen	56.758	63.507
Verkopen	-55.389	-50.244
Gerealiseerde waardeveranderingen	-2.931	2.378
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.581	10.877
Stand ultimo periode	125.581	125.562

Voor de structuur van de Fondsen en Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt verwezen naar de juridische structuur van Cardano Beleggingsfondsen II in paragraaf 1.4.

Per 3 februari 2025 is het beleggingsbeleid gewijzigd waardoor er niet langer in de regionale aandelenfondsen werd belegd maar in een aandelen wereldfonds, namelijk Cardano SDG Aligned Equity Global waarin het Fonds overigens al belegde.



	AANTAL PARTICIPATIES		INTRINSIEKE WAARDE IN € 1.000		BELANG VAN HET FONDS ALS % VAN DE ONDERLIGGENDE BELEGGINSGINSTELLING	
	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	1.224.811	514.974	63.272	27.653	23,48%	19,61%
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	2.379.204	2.431.991	46.077	46.202	55,90%	56,02%
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	467.378	500.513	12.354	12.581	1,56%	1,76%
Cardano Impact Financial Inclusion Fund	157.614	149.197	3.878	3.789	14,38%	13,75%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR	-	191.463	-	25.178	0,00%	1,03%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR	-	174.674	-	4.752	0,00%	0,75%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets - C1 Acc EUR	-	75.369	-	2.858	0,00%	0,39%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR	-	71.728	-	2.549	0,00%	0,40%
			INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE in € 1			
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR			51,66	53,70		
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR			19,37	19,00		
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)			26,43	25,14		
Cardano Impact Financial Inclusion Fund			24,61	25,39		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR			121,37	131,50		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR			27,69	27,20		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets - C1 Acc EUR			38,56	37,92		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR			34,48	35,54		

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	-	9.673
Aankopen	-	4.138
Verkopen	-	-13.545
Lossingen	-	-329
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	63
Stand ultimo periode	-	-

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Het Fonds belegt indirect via de Onderliggende Beleggingsinstellingen in aandelen en obligaties.

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 via de Onderliggende Beleggingsinstellingen 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 indirect via Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund in vastrentende waarden en loopt derhalve renterisico.

Kredietrisico

Het Fonds belegt indirect via Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund in vastrentende waarden en loopt derhalve kredietrisico met betrekking tot de beleggingen. Het kredietrisico van het Fonds bestaat uit het totaal van de vorderingen en liquide middelen. Het directe kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode maximaal € 306 duizend (31 december 2024: € 412 duizend).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen. Via de Onderliggende Beleggingsinstellingen kan het fonds valutarisico lopen. Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar paragraaf 1.3 Risicomanagement.

2 Fondsvermogen

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	107.397	103.617
Uitgegeven participaties	4.331	6.428
Ingekochte participaties	-3.495	-4.102
Stand ultimo periode	108.233	105.943
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	4.623	-5.091
Ingekochte participaties	-500	-234
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	13.954	10.474
Stand ultimo periode	18.077	5.149
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	13.954	10.474
Toevoeging aan overige reserves	-13.954	-10.474
Resultaat over de verslagperiode	-423	6.451
Stand ultimo periode	-423	6.451
Totaal fondsvermogen	125.887	117.543

Het Fonds geeft één soort participaties uit. 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 beleggersgiro's. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

Verloopoverzicht aantal participaties

	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	4.043.547	3.937.470
Uitgegeven participaties	140.944	409.933
Ingekochte participaties	-129.128	-303.856
Stand ultimo periode	4.055.363	4.043.547

Meerjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021 ¹
Intrinsieke waarde	125.887	125.974	109.000	86.401	77.922
Totaal resultaat	-423	13.954	10.474	-13.688	8.608
Aantal uitstaande participaties	4.055.363	4.043.547	3.937.470	3.466.570	2.643.448
In € 1					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	31,04	31,15	27,68	24,92	29,48
Beurskoers	31,02	31,21	27,74	25,05	29,57
Dividend ²	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	0,22	0,16	0,19	0,09	0,16
Waardeveranderingen beleggingen	-0,33	3,33	2,58	-4,50	4,19
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,00	0,01	0,01	0,01	0,03
Som der bedrijfslasten	0,01	-0,01	-0,03	-0,02	-0,06
Totaal resultaat³	-0,10	3,49	2,75	-4,43	4,33

1 Het Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal is opgericht op 1 september 2020. De cijfers hebben betrekking op de periode 1 september 2020 tot en met 31 december 2021.

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

3 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.



2.3.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

3 Bedrijfslasten

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.

Onderstaande tabel toont de daadwerkelijk ingehouden beheer- en servicevergoeding bij het Fonds gedurende de verslagperiode.

Lopende kosten factor

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025 ¹	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Beheervergoeding	-48	39
Servicevergoeding	6	-
Toegerekende beheervergoeding Onderliggende Beleggingsinstelling	270	170
Totaal beheer- en servicevergoeding	228	209
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	124.360	113.499
Lopende kosten factor (op jaarbasis) ²	0,37%	0,37%

1 Per 1 september 2024 is een servicevergoeding van toepassing van 0,01% en is de beheervergoeding verlaagd van 0,37% naar 0,36%.

2 Dit betreft de totale LKF inclusief de ingehouden beheervergoeding bij de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

Per ultimo verslagperiode belegt het Fonds in Cardano SDG Aligned Equity Global, Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund. Bij deze fondsen wordt reeds beheervergoeding ingehouden. De inhouding van de beheer- en servicevergoeding op niveau van het Fonds houdt hier rekening mee, zodat de totale LKF 0,37% blijft.

Omloopfactor

Het Fonds belegt haar vermogen in Cardano SDG Aligned Equity Global, Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund en direct in obligaties.

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 83,48% (eerste halfjaar 2024: 37,13%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het Fonds. Op deze manier wordt inzicht gegeven in de mate waarin er actief beheer in de beleggingsportefeuille plaatsvindt. De stijging van de omloopfactor in de verslagperiode ten opzichte van de voorgaande verslagperiode wordt voornamelijk veroorzaakt door wijziging van het beleggingsbeleid per 3 februari 2025.

Binnen deze Onderliggende Beleggingsinstellingen vinden de werkelijke aan- en verkopen van beleggingen plaats. Derhalve wordt voor de omloopfactor verwezen naar de toelichting op de winst- en verliesrekening van het halfjaarbericht van deze Onderliggende Beleggingsinstellingen te vinden op www.cardano.com.

Transactiekosten

Transactiekosten als gevolg van aan- en verkopen van beleggingen zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, zijn € nihil (eerste halfjaar 2024: € nihil) in de verslagperiode. De werkelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden hoofdzakelijk plaats in de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

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

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 directe of indirecte 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
Li Auto	275	275
NIO	882	882
Xpeng	354	354

2 Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal 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 Duurzaam Mixfonds Neutraal 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 Duurzaam Mixfonds Neutraal 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 DUURZAAM MIXFONDS OFFENSIEF

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen		63.785	61.736
Obligaties		-	-
Totaal beleggingen		63.785	61.736
Vorderingen		224	135
Overige activa			
Liquide middelen		291	-
Kortlopende schulden		307	16
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		208	119
Activa min kortlopende schulden		63.993	61.855
Fondsvermogen	2		
Gestort kapitaal		53.562	50.234
Overige reserves		11.361	3.448
Onverdeeld resultaat		-930	8.173
Totaal fondsvermogen		63.993	61.855

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			
Rente obligaties		-	1
Dividend participaties		586	448
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-2.142	192
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		592	3.382
In rekening gebrachte op- en afslagen		6	8
Overige bedrijfsopbrengsten		-	1
Som der bedrijfsopbrengsten		-958	4.032
Bedrijfslasten	3		
Beheervergoeding		-31	13
Servicevergoeding		3	-
Som der bedrijfslasten		-28	13
Resultaat		-930	4.019

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	-930	4.019
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-930	4.019
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.142	-192
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-592	-3.382
Aankoop van beleggingen	-38.577	-15.673
Verkoop van beleggingen	34.978	11.977
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-179	-
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-3.158	-3.251
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	4.837	4.960
Inkoop van participaties	-1.769	-1.747
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	90	-15
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	307	-247
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	-16	-
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	3.449	2.951
Totaal netto kasstromen	291	-300
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	291	-300
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	306
Liquide middelen eind van de verslagperiode	291	6

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 Beleggingsfondsen II 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. Ten aanzien van de Onderliggende Beleggingsinstellingen is v) paragraaf 2.1 Grondslagen voor de Onderliggende Beleggingsinstellingen tevens van toepassing.

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.

Voor de ontwikkelingen gedurende de verslagperiode wordt verwezen naar paragraaf 1.8 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode.

2.4.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 Beleggingen

Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen

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	61.736	46.462
Aankopen	38.577	35.663
Verkopen	-34.978	-28.115
Gerealiseerde waardeveranderingen	-2.142	1.299
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	592	6.427
Stand ultimo periode	63.785	61.736

Voor de structuur van de Fondsen en Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt verwezen naar de juridische structuur van Cardano Beleggingsfondsen II in paragraaf 1.4.

Per 3 februari 2025 is het beleggingsbeleid gewijzigd waardoor er niet langer in de regionale aandelenfondsen werd belegd maar in een aandelen wereldfonds, namelijk Cardano SDG Aligned Equity Global waarin het Fonds overigens al belegde.

	AANTAL PARTICIPATIES		INTRINSIEKE WAARDE IN € 1.000		BELANG VAN HET FONDS ALS % VAN DE ONDERLIGGENDE BELEGGENSINSTELLING	
	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	866.596	355.245	44.767	19.076	16,61%	13,53%
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	556.417	552.401	10.776	10.494	13,07%	12,72%
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	238.474	244.109	6.303	6.136	0,80%	0,86%
Cardano Impact Financial Inclusion Fund	78.791	72.302	1.939	1.836	7,19%	6,66%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR	-	131.292	-	17.265	0,00%	0,71%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR	-	119.136	-	3.241	0,00%	0,51%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets - C1 Acc EUR	-	51.405	-	1.949	0,00%	0,27%
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR	-	48.921	-	1.739	0,00%	0,27%
			INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE in € 1			
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR			51,66	53,70		
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR			19,37	19,00		
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)			26,43	25,14		
Cardano Impact Financial Inclusion Fund			24,61	25,39		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR			121,37	131,50		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR			27,69	27,20		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets - C1 Acc EUR			38,56	37,92		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR			34,48	35,54		

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	-	1.903
Aankopen	-	2.021
Verkopen	-	-3.916
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	-8
Stand ultimo periode	-	-

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Het Fonds belegt indirect via de Onderliggende Beleggingsinstellingen in aandelen en obligaties.

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 via de Onderliggende Beleggingsinstellingen 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 indirect via Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund in vastrentende waarden en loopt derhalve renterisico.

Kredietrisico

Het Fonds belegt indirect via Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund in vastrentende waarden en loopt derhalve een kredietrisico met betrekking tot de beleggingen. Het kredietrisico van het Fonds bestaat uit het totaal van de vorderingen en liquide middelen. Het directe kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode maximaal € 515 duizend (31 december 2024: € 135 duizend).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen. Via de Onderliggende Beleggingsinstellingen kan het fonds valutarisico lopen. Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar paragraaf 1.3 Risicomanagement.

2 Fondsvermogen

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	50.234	44.469
Uitgegeven participaties	4.837	4.960
Ingekochte participaties	-1.509	-1.584
Stand ultimo periode	53.562	47.845
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	3.448	-1.045
Ingekochte participaties	-260	-163
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	8.173	4.982
Stand ultimo periode	11.361	3.774
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	8.173	4.982
Toevoeging aan overige reserves	-8.173	-4.982
Resultaat over de verslagperiode	-930	4.019
Stand ultimo periode	-930	4.019
Totaal fondsvermogen	63.993	55.638

Het Fonds geeft één soort participaties uit. 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 beleggersgiro's. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

Verloopoverzicht aantal participaties

	01-01-2025 T/M 30-06-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	2.183.398	1.979.378
Uitgegeven participaties	174.121	349.050
Ingekochte participaties	-63.639	-145.030
Stand ultimo periode	2.293.880	2.183.398

Meerjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021 ¹
Intrinsieke waarde	63.993	61.855	48.406	34.393	34.545
Totaal resultaat	-930	8.173	4.982	-6.571	5.742
Aantal uitstaande participaties	2.293.880	2.183.398	1.979.378	1.582.374	1.316.046
In € 1					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	27,90	28,33	24,46	21,73	26,25
Beurskoers	27,86	28,37	24,43	21,87	26,29
Dividend ²	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	0,26	0,21	0,25	0,11	0,20
Waardeveranderingen beleggingen	-0,69	3,68	2,53	-4,52	5,43
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,00	0,01	0,01	0,01	0,03
Som der bedrijfslasten	0,01	-	-0,02	-0,02	-0,03
Totaal resultaat³	-0,42	3,90	2,77	-4,42	5,63

1 Het Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief is opgericht op 1 september 2020. De cijfers hebben betrekking op de periode 1 september 2020 tot en met 31 december 2021.

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

3 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.

2.4.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

3 Bedrijfslasten

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.

Onderstaande tabel toont de daadwerkelijk ingehouden beheer- en servicevergoeding bij het Fonds gedurende de verslagperiode.

Lopende kosten factor

In € 1.000	01-01-2025 T/M 30-06-2025 ¹	01-01-2024 T/M 30-06-2024
Beheervergoeding	-31	13
Servicevergoeding	3	-
Toegerekende beheervergoeding Onderliggende Beleggingsinstelling	142	84
Totaal beheer- en servicevergoeding	114	97
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	62.442	52.408
Lopende kosten factor (op jaarbasis) ²	0,37%	0,37%

- 1 Per 1 september 2024 is een servicevergoeding van toepassing van 0,01% en is de beheervergoeding verlaagd van 0,37% naar 0,36%.
- 2 Dit betreft de totale LKF inclusief de ingehouden beheervergoeding bij de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

Per ultimo verslagperiode belegt het Fonds in Cardano SDG Aligned Equity Global, Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund. Bij deze fondsen wordt reeds beheervergoeding ingehouden. De inhouding van de beheer- en servicevergoeding op niveau van het Fonds houdt hier rekening mee, zodat de totale LKF 0,37% blijft.

Omlooptfactor

Het Fonds belegt haar vermogen in Cardano SDG Aligned Equity Global, Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit, Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Cardano Impact Financial Inclusion Fund.

De omlooptfactor over de verslagperiode bedraagt 107,22% (eerste halfjaar 2024: 39,96%). De omlooptfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het Fonds. Op deze manier wordt inzicht gegeven in de mate waarin er actief beheer in de beleggingsportefeuille plaatsvindt. De stijging van de omlooptfactor in de verslagperiode ten opzichte van de voorgaande verslagperiode wordt voornamelijk veroorzaakt door wijziging van het beleggingsbeleid per 3 februari 2025.

Binnen deze Onderliggende Beleggingsinstellingen vinden de werkelijke aan- en verkopen van beleggingen plaats. Derhalve wordt voor de omlooptfactor verwezen naar de toelichting op de winst- en verliesrekening van het halfjaarbericht van deze Onderliggende Beleggingsinstellingen te vinden op www.cardano.com.

Transactiekosten

Transactiekosten als gevolg van aan- en verkopen van beleggingen zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, zijn € nihil (eerste halfjaar 2024: € nihil) in de verslagperiode. De werkelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden hoofdzakelijk plaats in de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

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

2.4.4 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 directe of indirecte 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
Li Auto	275	275
NIO	882	882
Xpeng	354	354

2 Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief 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 Duurzaam Mixfonds Offensief 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 Duurzaam Mixfonds Offensief 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: Overzicht beleggingsstrategie en vermogensbeheerder

BELEGGINGS-FONDS	BELLEGGINGS-CATEGORIE	STRATEGIE	BENCHMARK	OPRICHTINGS-DATUM	PORTEFEUIL-LEBEHEERDER
Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief	Wereldwijde aandelen (30%)	Actief en passief	MSCI All Country World Index Net EUR	n.a.	Cardano
	Euro bedrijfsobligaties (42%)	Actief	iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates Index	22-02-2018	Cardano
	Obligaties van opkomende landen (10%)	Actief	JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified 1-10 Years (Euro Hedged)	10-06-2020	Cardano
	Kortlopende euro obligaties (15%)	Actief	iBoxx € Overall AAA 1-3 (TR)	n.a.	Cardano
	Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden (3%)	Actief	Een rendement dat na kosten over een periode van 3 jaar ten minste gelijk is aan 3%	15-09-2021	Cardano
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	Wereldwijde aandelen (50%)	Actief en passief	MSCI All Country World Index Net EUR	n.a.	Cardano
	Euro bedrijfsobligaties (37%)	Actief	iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates Index	22-02-2018	Cardano
	Obligaties van opkomende landen (10%)	Actief	JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified 1-10 Years (Euro Hedged)	10-06-2020	Cardano
	Kortlopende euro obligaties (0%)	Actief	iBoxx € Overall AAA 1-3 (TR)	n.a.	Cardano
	Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden (3%)	Actief	Een rendement dat na kosten over een periode van 3 jaar ten minste gelijk is aan 3%	15-09-2021	Cardano
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	Wereldwijde aandelen (70%)	Actief en passief	MSCI All Country World Index Net EUR	n.a.	Cardano
	Euro bedrijfsobligaties (17%)	Actief	iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates Index	22-02-2018	Cardano
	Obligaties van opkomende landen (10%)	Actief	JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified 1-10 Years (Euro Hedged)	10-06-2020	Cardano
	Kortlopende euro obligaties (0%)	Actief	iBoxx € Overall AAA 1-3 (TR)	n.a.	Cardano
	Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden (3%)	Actief	Een rendement dat na kosten over een periode van 3 jaar ten minste gelijk is aan 3%	15-09-2021	Cardano

Een beschrijving van de beleggingsstrategieën vindt u op [cardano.nl](https://www.cardano.nl).

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.