

cardano

Jaarverslag 2025

Cardano Beleggingsfondsen II



PERSONALIA

(Fonds voor gemene rekening)

Beheerder

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

Directie Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst - Chief Commercial Officer
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, 13 maart 2026.

Inhoudsopgave

Definities	4
Voorwoord	5
Verslag van de Raad van Toezicht	7
1 Verslag van de beheerder	10
1.1 Beleggingsfilosofie van Cardano in het kort	11
1.2 Door Cardano beheerde beleggingsinstellingen	11
1.3 Risicomanagement	12
1.4 Verklaring omtrent bedrijfsvoering	21
1.5 Juridische & Fiscale structuur Cardano Beleggingsfondsen II	22
1.6 Kosten en transparantie	23
1.7 Verslaglegging en overige informatie	23
1.8 Kerncijfers	23
1.9 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	24
1.10 Marktonwikkelingen en vooruitzichten	27
1.11 Ontwikkelingen rondom duurzaamheid	30
1.12 Beloningsbeleid	31
1.13 Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief	37
1.14 Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	42
1.15 Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	47
2 Jaarrekening 2025 Cardano Beleggingsfondsen II	52
2.1 Grondslagen, risico's en overige informatie m.b.t. de jaarrekening	53
2.2 Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief	63
2.3 Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	82
2.4 Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	101
3 Aanvullende informatie intern beheerde Onderliggende Beleggingsinstellingen	119
Introductie	120
3.1 Cardano SDG Aligned Equity Global	121
3.2 Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit	123
3.3 Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	125
3.4 Cardano Impact Financial Inclusion Fund	126
Bijlage 1: Overzicht beleggingsstrategie en vermogensbeheerder	128
4 Bijlage 2	129
4.1 Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief	130
4.2 Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	145
4.3 Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	160

Definities

In dit document hebben de volgende woorden de daarbij genoemde betekenis.

AIFM-Richtlijn	Richtlijn nr. 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011, inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010
Beheerder	De beheerder van een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 1.1 Wft 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 Sustainable Finance Disclosure Regulation (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 1.5 Juridische & Fiscale structuur Cardano Beleggingsfondsen II.

Voorwoord

Wij presenteren u het jaarverslag 2025 van Cardano Beleggingsfondsen II. Met het jaarverslag geven wij inzicht in de resultaten die in 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 2025 geleid tot succes en markterkenning, met onder meer toegekende prijzen van LSEG Lipper Fund Awards, in de categorie 'mixfondsen'.

Ook in 2025 heeft Cardano getracht via de Fondsen een bijdrage te leveren aan een duurzamere wereld, waarvoor het voor alle fondsen concrete duurzaamheidsdoelstellingen heeft geformuleerd die het via haar beleid tracht te verwezenlijken. Een van de doelstellingen is om de uitstoot van koolstofdioxide zoals gegenereerd door ondernemingen die deel uitmaken van de beleggingsportefeuille in de tijd sterk te laten afnemen. Het streven daarbij luidt om gefaseerd te komen tot een 'nettonul'-uitstoot in 2050. Ook gedurende 2025 wisten de beleggingsportefeuilles zich op het groeipad daar naartoe te handhaven. Voor een nadere toelichting op het duurzaamheidsbeleid van de Beheerder en de ontwikkelingen rondom duurzaamheid in 2025 wordt verwezen naar [paragraaf 1.11](#) en [bijlage 2](#) van dit jaarverslag.

Gedurende de verslagperiode heeft Cardano verdere invulling gegeven aan haar duurzame beleggingsbeleid in het licht van veranderende regelgeving. Op 21 augustus 2024 publiceerde de Europese toezichthouder ESMA de "Richtsnoren voor fondsbenamingen met gebruik van ESG- of duurzaamheidsgerelateerde termen". Voor de Fondsen – die een ESG-gerelateerde term in de naam hebben – gelden daarom per 21 mei 2025 bepaalde beleggingsvereisten en verplichte uitsluitingen. Terwijl de Fondsen in de praktijk reeds aan de nieuwe eisen voldeden is het prospectus van de Fondsen in lijn hiermee aangepast om dit te verduidelijken.

In 2025 is de waarde van de Fondsen gestegen, waarbij alle beleggingscategorieën een positief rendement hebben behaald. Aandelen noteerden een solide performance, al drukten de verzwakkende Amerikaanse dollar en Japanse yen tegenover de euro het rendement. Noord-Amerikaanse aandelen begonnen het jaar zwak door dreigende importheffingen van president Trump, maar trokken in de tweede helft sterk aan dankzij goede bedrijfsresultaten, hogere dan verwachte economische groei en renteverlagingen door de Fed. Europese aandelen presteerden sterk door aangekondigde overheidsinvesteringen in defensie en infrastructuur. Ook opkomende landen droegen positief bij, waarbij Chinese technologieaandelen een forse stijging lieten zien door de snelle opkomst van kunstmatige intelligentie, nieuwe steunmaatregelen en beter beleggerssentiment. Bedrijfsobligaties presteerden het hele jaar goed; vooral risicovollere leningen profiteerden van dalende spreads door gezonde bedrijfsbalansen en beperkt nieuw aanbod. Staatsobligaties van opkomende landen kenden eveneens een sterk jaar door de grote vraag naar hoger risico en renteverlagingen door diverse centrale banken, wat het marktsentiment verder ondersteunde.

De performance van de Fondsen bleef echter achter bij de betreffende benchmarks, vooral doordat de aandelen in de portefeuille minder sterk presteerden. In meerdere sectoren deden de geselecteerde aandelen het slechter dan het gemiddelde. Ook drukte de keuze om uitsluitend in duurzame ondernemingen te beleggen het totaalresultaat, omdat deze bedrijven in 2025 iets minder goed presteerden dan de bredere markt. De vastrentende categorieën behaalden – met uitzondering van staatsobligaties van opkomende landen (EMD) – een hoger rendement dan de benchmark, dankzij de zorgvuldige selectie van landen, bedrijven en microfinancieringsinstellingen. Hoewel EMD het hoogste absolute rendement opleverde, bleef deze categorie - door het voorzichtige fondsprofiel - in een jaar met een optimistisch sentiment achter bij de benchmark.

Andere belangrijke ontwikkelingen voor de Fondsen betroffen onder meer de samenvoeging van de Onderliggende Beleggingsinstellingen, Cardano ESG Transition Equity Europe en Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe, evenals de wijziging van de samengestelde benchmark van de Fondsen als gevolg van een wijziging van de benchmark van de Onderliggende Beleggingsinstelling Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C).

Ook 2026 belooft voor financiële markten weer een spannend jaar te worden, waarin Cardano beoogt het duurzame beleggingsbeleid verder te verfijnen, met de ambitie om voor beleggers zowel een aantrekkelijk financieel rendement als een bijdrage aan een duurzamere wereld te realiseren.

Wij danken u voor het in ons gestelde vertrouwen.



Rotterdam, 11 maart 2026

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst

M.E. Petit

M.C. Strijbos

J. Sunderman

Verslag van de Raad van Toezicht

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

Samenstelling RvT

Bij aanvang van 2025 bestond de RvT uit de heren B. Blocq (voorzitter), J.H.M. Janssen Daalen en E. Comon. 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 in de Algemene Vergadering van Participanten benoemd tot lid van de RvT. Hierna bestond de RvT gedurende de rest van 2025 uit de heren B. Blocq, J.H.M. Janssen Daalen en R. Lanting.

Ontwikkelingen Beheerder

Op het moment van publicatie van het jaarverslag 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.

Gedurende 2025 hadden organisatorische ontwikkelingen die voor de directievoering van Cardano en het beheer van de Fondsen van betekenis waren de aandacht van de RvT, waaronder de samenstelling van de directie en de integratie van Cardano Asset Management N.V. en Cardano Risk Management B.V. met Mercer, een bedrijf van Marsh McLennan groep (Marsh & McLennan Companies Inc. gevestigd te New York, de Verenigde Staten). De RvT is in dit kader gedurende 2025 door de directie van Cardano telkens tijdig op de hoogte gesteld en periodiek geïnformeerd over relevante organisatorische en strategische ontwikkelingen.

Vergaderingen

De RvT heeft tussen 1 januari 2025 en 31 december 2025 viermaal regulier vergaderd met de directie van Cardano. De RvT was daarbij steeds voltallig aanwezig. Daarnaast heeft de RvT buiten de reguliere vergaderingen een aantal malen overleg met Cardano gevoerd, onder meer ter bespreking van het jaarverslag en het halfjaarverslag.

In het kader van haar toezichtstaken bewaakt de RvT de belangen van de beleggers in de Fondsen. De RvT heeft onder meer aandacht besteed aan de mate van realisatie van de financiële en ESG-doelstellingen en de verslaglegging van de Fondsen. Voorts was er aandacht voor de commerciële ontwikkelingen, de financiële positie van Cardano en voor de opzet en werking van de interne risicobeheersing van Cardano, rekening houdend met de uitbesteding van de administratie van de Fondsen aan BNP Paribas S.A. Tevens is tijdens iedere reguliere vergadering gesproken over voor de Fondsen en het beheer van de Fondsen relevante (toekomstige) wet- en regelgeving en heeft de RvT kennis genomen van relevante correspondentie en contacten van Cardano met de toezichthouders.

Tenslotte is er tijdens de reguliere vergaderingen gesproken over de nieuwe strategie van Cardano als gevolg van de overname door Mercer die 4 november 2024 had plaatsvonden, de organisatorische en strategische ontwikkelingen en over de personele mutaties binnen (de directie van) Cardano. De RvT heeft er gedurende 2025 onverminderd op toegezien dat de belangen van de beleggers in de Fondsen door de directie van Cardano Asset Management N.V. doorlopend bewaakt bleven.

Realisatie van de doelstellingen

De afzonderlijke Fondsen kennen, uitgaande van een gematigd risico- en kostenprofiel, een prestatie gedreven financiële doelstelling, waarbij het streven is om een rendement te realiseren dat na aftrek van kosten over een doorlopende beoordelingsperiode van drie jaar tenminste gelijk is of hoger dan dat van de relevante benchmark. Cardano rapporteert in iedere reguliere kwartaalvergadering welk rendement is gerealiseerd met betrekking tot de Fondsen. Zo kan de RvT vaststellen in welke mate de betreffende doelstelling gerealiseerd wordt.

De Fondsen kennen naast een financiële doelstelling ook een niet-financiële doelstelling, namelijk het realiseren van toegevoegde waarde op het gebied van ESG. Daarbij luidt het streven van Cardano om, rekening houdend met wet- en regelgeving op het gebied van duurzaamheid, met het beleggingsbeleid een actieve bijdrage te leveren aan de verschillende duurzaamheidstransities die gaande zijn. In dit kader is de RvT door Cardano gedurende 2025 op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen rond de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de wijze waarop de Beheerder het duurzaamheidsbeleid heeft geactualiseerd in het prospectus van de Fondsen. De duurzaamheidsregelgeving zal naar verwachting verder blijven evolueren, waarbij de RvT zal blijven toezien op de verdere implementatie van duurzaamheidsregelgeving, waaronder hoe invulling wordt gegeven aan de informatieverschaffing richting participanten van de Fondsen. Tevens is aandacht geschonken aan de implementatie per 17 januari 2025 van de zogeheten Digital Operational Resilience Act (DORA), welke ziet op het borgen van een robuuste inrichting van digitale informatiesystemen voor financiële ondernemingen. Voorts is aandacht besteed aan de te verwachten impact van AIFMD II.

Wijziging voorwaarden

Over door Cardano voorgenomen materiële wijzigingen in de voorwaarden van de Fondsen vindt afstemming plaats met de RvT. De RvT toetst onder andere in hoeverre met het doorvoeren van wijzigingen het belang van participanten in de Fondsen wordt gediend. Belangrijke ontwikkelingen voor de Fondsen, die in 2025 leidden tot aanpassingen in de fondsvoorwaarden, betroffen de wijziging van de samengestelde benchmark van de Fondsen, welke voortvloeide uit een wijziging van de benchmark van één van de onderliggende beleggingsinstellingen waarin het Fonds belegt, te weten Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C) (beleggingscategorie 'obligaties opkomende landen'). Overige wijzigingen in de fondsvoorwaarden betroffen de introductie van een maximale op- en afslag en de aanpassingen in de Precontractuele Informatie over duurzaamheid van de Fondsen.

De in de verslagperiode doorgevoerde wijzigingen worden nader beschreven in [paragraaf 1.9](#) van het Verslag van de Beheerder.

Risico's en interne beheersingssystemen

In de (kwartaal)rapportages die met de RvT gedeeld zijn, is verslag gedaan van de risicomonitoring op financiële en niet-financiële risico's die (kunnen) worden gelopen met betrekking tot het beheer van de Fondsen, en over de afstemming die hieromtrent plaatsvindt met de bewaarder. Hiermee is extra inzicht en een extra bevestiging van de zorgvuldigheid van de Beheerder van de Fondsen verkregen. Met betrekking tot de opzet en werking van de interne risicomanagementsystemen heeft de RvT kunnen vaststellen dat de Beheerder van de Fondsen iedere reguliere vergadering verslag heeft gedaan over de uitkomsten ter zake het gevoerde risicomanagement voor zowel financiële als niet-financiële risico's. De rapportagestructuur over het risicobeheersingssysteem is naar de mening van de RvT adequaat opgezet en uit de rapportagestructuur is de RvT niet gebleken dat risicobeheersingssystemen in het afgelopen boekjaar onvoldoende hebben gefunctioneerd. In dit kader is met de RvT tevens gesproken over aanbevelingen die de accountant had ten aanzien van de aanscherping van de vastlegging van specifieke compliance processen waaraan de Beheerder in 2025 passende opvolging heeft gegeven.

De RvT besteedt ook, indien van toepassing, aandacht voor mogelijke risico's verbonden aan materiële transacties met gelieerde partijen zoals toegestaan door de voorwaarden. In de verslagperiode is niet gebleken dat er transacties zijn uitgevoerd met gelieerde partijen. Met betrekking tot interne beheersingssystemen heeft Cardano over 2025 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Dit rapport is gecontroleerd door een onafhankelijk accountant na beoordeling en vaststelling van een adequate beschrijving, opzet en werking van de interne beheersingssystemen. De opinie van de accountant is opgenomen in het assurance-rapport en deze is besproken binnen de RvT. De opinie van de accountant bevatte geen bijzondere en/of materiële bevindingen.

Jaarrekening 2025

Als voorbereiding op de controle van de jaarrekeningen over 2025 heeft de accountant op 11 november 2025 de kernpunten van het controleplan met de RvT en de directie van Cardano besproken. Daarin is onder meer gesproken over hoe Cardano invulling geeft aan het blijven voldoen aan wet- en regelgeving, in het bijzonder de SFDR en de DORA.

Op 10 maart 2026 heeft de RvT in een bijeenkomst met de directie van Cardano en de accountant, overleg gevoerd over de uitkomsten van de controlewerkzaamheden van de accountant ten aanzien van de jaarrekeningen van 2025. Tevens is de controleverklaring bij de jaarrekening van ieder Fonds besproken, evenals de kwaliteit van de interne risicomanagement- en beheersingssystemen.



De RvT is van mening dat het jaarverslag van Cardano Beleggingsfondsen II een getrouw beeld geeft van de positie van de Fondsen. De RvT stelt voor dat de participanten de jaarrekeningen 2025 goedkeuren en decharge te verlenen aan Cardano voor het gevoerde beleid ten behoeve van de Fondsen in 2025 en aan de RvT voor het uitgeoefende toezicht.

De Raad van Toezicht,

B. Blocq, voorzitter
J.H.M. Janssen Daalen
R. Lanting

Rotterdam, 11 maart 2026

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 bedrijven en (kortlopende) staatsobligaties of bedrijfsobligaties. 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. [Bijlage 1](#) geeft een overzicht van de Fondsen van Cardano Beleggingsfondsen II, de beleggingsstrategie en de vermogensbeheerder. [Bijlage 2](#) bevat de periodieke informatie over duurzaamheid van de Fondsen conform de SFDR.

Cardano en duurzaam beleggen

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

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid biedt een holistische visie op de rol van beleggers om de transitie naar een duurzame samenleving te begeleiden. Op basis van deze visie heeft Cardano een aantal duurzaamheidsdoelstellingen op langere termijn gesteld, onder meer op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur (de "Cardano Duurzaamheidsdoelen").

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

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

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

Meer informatie over het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid is te vinden op de [Webpagina](#) van de Beheerder. De door de SFDR en de Taxonomieverordening voorgeschreven aan duurzaamheid gerelateerde precontractuele informatie per Fonds is te vinden in het prospectus van de Fondsen en voor de periodieke informatie per Fonds wordt verwezen naar [bijlage 2](#). Voor een uitgebreid verslag over de ontwikkelingen rondom duurzaamheid in de verslagperiode wordt verwezen naar [paragraaf 1.11](#).

1.2 DOOR CARDANO BEHEERDE BELEGGINGSINSTELLINGEN

Cardano Asset Management N.V. (Cardano) is statutair gevestigd en houdt kantoor in Rotterdam. Cardano is een 100% dochter van Cardano Nederland B.V. en onderdeel van Mercer, een bedrijf van Marsh McLennan. Voor de volgende beleggingsinstellingen is Cardano per de publicatiedatum van dit jaarverslag 'beheerder van een beleggingsinstelling' (Beheerder), ook wel Alternative Investment Fund Manager genoemd (AIFM):

- Allianz Funds;
- 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; 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, het moederbedrijf waar Cardano deel van uitmaakt.

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

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

Financiële risico's

Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van 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 1.13](#) tot en met [paragraaf 1.15](#)) 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.

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

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

Faillissementsrisico

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

Tegenpartijrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is tegenpartijrisico, oftewel het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij bij transacties in financiële instrumenten in gebreke blijft. 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 1.13](#) tot en met [paragraaf 1.15](#)).

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 jaarrekening 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 van 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. Daarnaast staat Cardano onder toezicht van DNB en AFM in NL en voldoet het aan GDPR/AVG, DNB Good practices 2023, DORA en de relevante ESMA-regelgeving voor diverse IT-securitymaatregelen.

In de afgelopen maanden heeft KPMG een internal audit uitgevoerd ter beoordeling van de DORA-compliance. De resultaten zijn als bevredigend bevonden, waarbij is vastgesteld dat Cardano voldoet aan de vereisten op basis van risicogerichtheid en proportionaliteit. Op enkele deelgebieden zijn aanvullende verbetermaatregelen gepland en geïmplementeerd om de operationele veerkracht te waarborgen. De voortgang van deze maatregelen wordt actief gemonitord en periodiek gerapporteerd aan de directie van Cardano.

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 netwerkindegratie met onze nieuwe moedermaatschappij (Mercer/MMC) vele beveiligingshulpmiddelen, o.a. een kwetsbaarheidsscan en penetratie- en scenariotesten geïmplementeerd om naleving van de beveiligingsnorm te waarborgen. Deze netwerkindegratie zal in het komende jaar, en de daaropvolgende jaren, verder vorm krijgen. Daarbij zullen de beveiligingsmaatregelen in toenemende mate onder de verantwoordelijkheid van Marsh komen te vallen. De informatiebeveiligingsnorm van Marsh is stringenter dan die van Cardano.

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 jaarbericht 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 is de uitvoering van beleggingsorders uitbesteed aan Cardano Risk Management B.V. (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.) en worden de informatietechnologie diensten geleverd door Marsh McLennan Companies Group.

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 Beleggingsinstellingen¹, 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 andere 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 VERKLARING OMTRENT BEDRIJFSVOERING

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). Wij hebben gedurende het afgelopen verslagjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld, waaronder de uitbestede activiteiten. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als Beheerder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft. Ook

¹ De passieve Onderliggende Beleggingsinstellingen worden beheerd op basis van een een passief duurzaam ('systematisch') beleggingsbeleid. Het doel is om, rekening houdend met de van toepassing zijnde uitsluitingscriteria (het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid), het rendement van de benchmark zo veel als mogelijk te benaderen.

hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert.

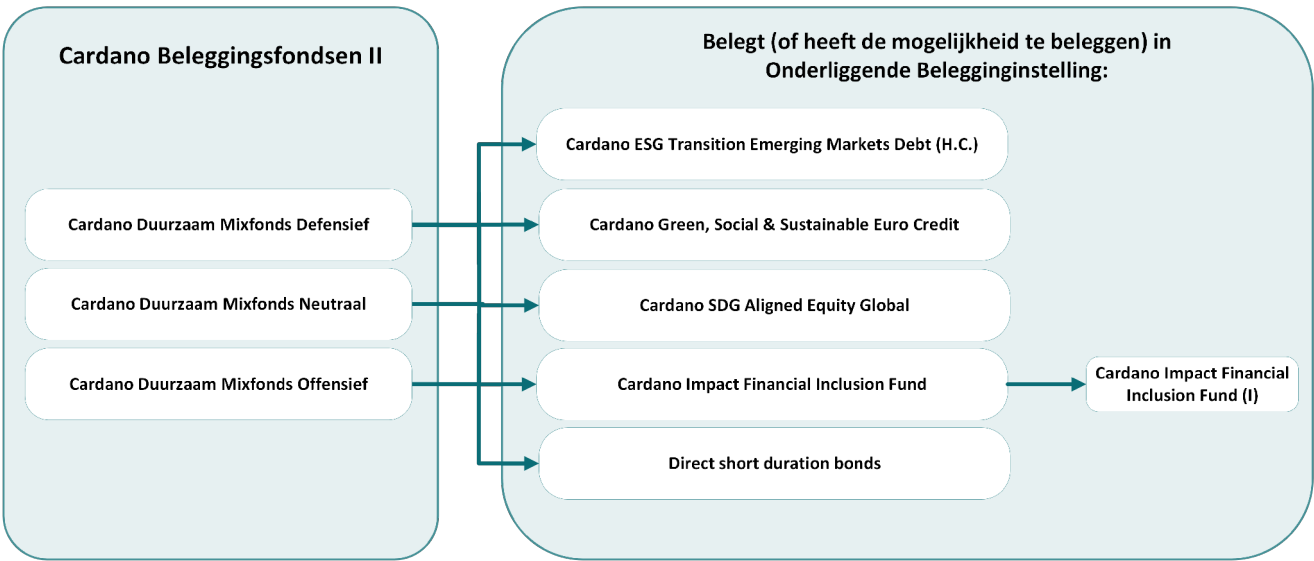
Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd. Voor het komende jaar verwachten wij geen significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering die een materiële impact zal hebben op de dienstverlening door Cardano Beleggingsfondsen II.

1.5 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 de [Webpagina](#).

1.6 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 transactiebelasting en van de tarieven van brokers. De transactiekosten, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar zijn, worden in de halfjaarcijfers en de jaarrekening weergegeven.

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

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

NAAM BELEGGINGSFONDS	GEREALISEERDE LKF 01-01-2025 T/M 31-12-2025 (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.

1.7 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 maandelijks 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 jaarverslag 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.

1.8 KERNCIJFERS

Ontwikkeling Fondsen Cardano Beleggingsfondsen II in 2025

In onderstaande tabel is het totaal fondsvermogen ultimo verslagperiode opgenomen.

Fondsvermogen per 31 december 2025 (in € 1.000)

NAAM FONDS	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2025	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2024
Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief	54.584	54.317
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	133.109	125.974
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	72.788	61.855
Totaal	260.481	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 boekjaar 2025 op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS	BENCHMARK ¹
Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief	4,58%	5,52%
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	4,96%	6,61%
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	5,19%	7,48%

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

Rendement vanaf oprichting op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS	BENCHMARK ¹
Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief ²	3,62%	3,73%
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal ²	5,70%	5,94%
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief ²	7,71%	7,98%

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

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

1.9 BEHEERONTWIKKELINGEN IN DE VERSLAGPERIODE

Samenstelling van de directie

Op het moment van publicatie van het jaarverslag 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

Bij aanvang van 2025 bestond de RvT uit de heren B. Blocq (voorzitter), J.H.M. Janssen Daalen en E. Comon. 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 in de Algemene Vergadering van Participanten benoemd tot lid van de RvT. Hierna bestond de RvT gedurende de rest van 2025 uit de heren B. Blocq, J.H.M. Janssen Daalen en R. Lanting.

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-klimaatbenchmarks onder de Gedelegeerde Verordening (EU) 2020/1818.
- 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 Gedelegeerde Verordening (EU) 2020/1818.

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

Benchmarkwijziging voor de Fondsen

Per 1 september 2025 wijzigde de samengestelde benchmark van de Fondsen, 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 is het deel van de samengestelde benchmark voor de beleggingscategorie 'Obligaties opkomende Landen' voor de Fondsen 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 is gewijzigd 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).

Daarnaast zijn voor deze Onderliggende Beleggingsinstelling de rente- en kredietrisicorestricties aangepast, en zijn ook de restricties voor aan te houden liquiditeiten en debetstanden gewijzigd.

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.

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 het moment van publicatie van het jaarverslag gelden de volgende op- en afslagen:

FONDS	OP- EN AFSLAGEN VANAF 9 FEBRUARI 2026 ¹	OP- EN AFSLAGEN ULTIMO 2025 ²
Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief	Opslag 0,09% Afslag 0,04	Opslag 0,11% Afslag 0,06
Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal	Opslag 0,10% Afslag 0,05%	Opslag 0,11% Afslag 0,06%
Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief	Opslag 0,10% Afslag 0,04%	Opslag 0,10% Afslag 0,05%

1 Per februari 2026 zijn de op- en afslagen van de meeste Fondsen geactualiseerd.

2 Voor de Fondsen gelden per 31 december 2025 deze op- en afslagen.

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

Actualisatie prospectus

Op 1 september 2024 is het prospectus van Cardano Beleggingsfondsen II geactualiseerd. Daarnaast is op 1 december 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.

1.10 MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN

Economie en financiële markten

Economie

De Amerikaanse economie is in 2025 met 2,2% gegroeid in vergelijking met een jaar geleden. Dit gebeurde ondanks discussies over invoertarieven en een tijdelijke sluiting van de overheid (de zogenoemde shutdown) aan het einde van het jaar. De economische schade door de handelsoorlog bleef uiteindelijk beperkt, vooral dankzij de sterke positie van de Verenigde Staten. De opgelegde tarieven werden door veel landen geaccepteerd. China en Canada waren de uitzondering en sloegen meteen terug met hogere importtarieven voor Amerikaanse producten. Dit laat zien hoe groot de Amerikaanse invloed is. De economie van de EU groeide in 2025 slechts met 0,3%. Dit komt vooral door de zwakke Duitse economie, die kampt met structurele problemen zoals hoge energiekosten, veel regelgeving, een starre arbeidsmarkt en hoge belastingen. Opvallend is dat China inmiddels meer auto's naar Duitsland exporteert dan andersom, terwijl dat een paar jaar geleden nog omgekeerd was. Ook de chemische industrie draait op slechts 70% van haar productiecapaciteit, een niveau dat normaal alleen voorkomt tijdens zware recessies.

De opkomende economieën lieten een goed herstel zien. Gemiddeld groeiden opkomende markten met ongeveer 4,1%, waarbij Azië opnieuw de motor van de wereldeconomie bleek. China wist zich te herstellen met een groei van bijna 4,8%. Dat was te danken aan een opleving in de eerste helft van het jaar en een versoepeling van de handelsspanningen met de Verenigde Staten. Toch bleef de groei lager dan in het decennium ervoor, vooral door structurele uitdagingen zoals een vergrijzende bevolking en een zwakke vastgoedsector. India daarentegen was het stralende middelpunt. Met een groei van 6,6% profiteerde het land van sterke binnenlandse consumptie, investeringen en hervormingen die het ondernemersklimaat verbeterden. Ook andere Aziatische landen, zoals Indonesië en Vietnam, lieten solide cijfers zien, gesteund door een bloeiende export en digitalisering. In de Pacific kende Japan een bescheiden groei van ongeveer 0,5%. Het land bereikte eindelijk een inflatie rond 2%, gesteund door hogere lonen en lichte consumptie. Toch blijven structurele problemen zoals vergrijzing en hoge schulden een rem op de economie. Australië deed het beter met een groei van circa 1,8%. Dalende inflatie en renteverlagingen stimuleerden investeringen, vooral in woningbouw en datacenters.

Vastrentende markten

De Duitse obligatiemarkt had in 2025 een moeilijk jaar. Duitsland liet de zogenoemde Schuldenbremse los, waardoor de overheid veel meer ging uitgeven. Dit zorgde ervoor dat de Duitse staatsrente steeg met 0,5 procentpunt tot 2,86%. Door die hogere rente daalden de obligatiekoersen, waardoor het totale rendement uitkwam op ongeveer 0%: de rente-inkomsten werden volledig tenietgedaan door koersverliezen. In Italië ging het juist beter. Het renteverskil met Duitsland daalde van 1,2% naar 0,7%, wat wijst op meer vertrouwen van beleggers in Italiaanse staatsobligaties. Ook Spanje profiteerde van sterke economische groei. Frankrijk bleef daarentegen achter, omdat beleggers zich zorgen maakten over het oplopende begrotingstekort. Daardoor daalde het renteverskil met Duitsland slechts met 0,1 procentpunt tot 0,7%. In de Verenigde Staten gebeurde juist het tegenovergestelde van in Duitsland: de rente op staatsobligaties daalde met 0,4 procentpunt tot 4,2%. Kort na de aankondiging van Liberation Day zochten beleggers hun toevlucht in Amerikaanse obligaties, wat de rente deed dalen. Later in het jaar werd duidelijk dat de centrale bank de rente verder zou verlagen, wat het sentiment versterkte.

In 2025 deden staatsobligaties van opkomende landen (Emerging Markets Debt) het goed. Dat kwam doordat beleggers meer interesse hadden in beleggingen met een hoger risico. Daarnaast verlaagden verschillende centrale banken de rente. Dat zorgde voor een positiever marktsentiment. Ook de zwakkere dollar en dalende olieprijsen droegen bij aan de goede prestaties van deze obligaties.

Bedrijfsobligaties (credits) presteerden het gehele jaar sterk, waarbij de meer risicovolle leningen en financiële instellingen het best rendeerden. De opslag voor kredietrisico (spread) van credits daalde als gevolg van de gezonde financiële situatie van bedrijven en het beperkte aanbod van nieuwe leningen. De gedaalde kapitaalmarktrente van kortlopende leningen onder de 2 jaar werkte positief door in de beleggingscategorie kortlopende obligaties.

Aandelenmarkten

In 2025 behaalden aandelenmarkten wereldwijd positieve rendementen, maar het jaar kende flinke schommelingen. De grootste schok was Liberation Day, al herstelden de markten opvallend snel. Begin april waren beleggers bang voor een handelsoorlog door aangekondigde tarieven, wat slecht zou zijn voor de wereldeconomie en voor bedrijfswinsten. Uiteindelijk bleek dat de betrokken landen – met uitzondering van China – de hoge tarieven accepteerden, waardoor een handelsoorlog uitbleef. De wereldwijde aandelenindex steeg in euro's met 8%, waarvan 6% door hogere koersen en 2% door dividend. De daling van de Amerikaanse dollar drukte echter het rendement, omdat de VS een groot gewicht heeft binnen deze index. Opvallend is dat de bedrijfswinsten bij de meeste ondernemingen niet zijn gestegen, waardoor de koersstijging bijna volledig is toe te schrijven aan hogere waarderingen.

Binnen de regio's viel op dat de VS achterbleef, ondanks sterke prestaties van technologieaandelen. De regio Noord-Amerika steeg in euro's met slechts 4%. Europa en opkomende markten waren de winnaars. Europa (+19%) profiteerde vooral in het begin van het jaar van herstelverwachtingen. Opkomende markten (+18%) deden het goed in het najaar, gedreven door grote techbedrijven zoals Alibaba, Tencent, TSMC en Samsung. Dit kwam tot uiting van de aandelenmarkten als China, Taiwan, Zuid-Korea en Zuid-Afrika. Maar ook Mexico presteerde sterk, terwijl de beurs in India na een sterk optreden in 2024 aan waarde verloor. De daling van de Japanse yen drukte het resultaat in de Pacific (+9%). Japanse aandelen stegen in lokale valuta fors, gedreven door sterke bedrijfswinsten, hervormingen en een zwakkere yen die exporteurs een boost gaf. Beleggers waardeerden ook de stabiele inflatie en verbeterde aandeelhouderspolitiek, waardoor indices recordhoogtes bereikten. Australië kende een solide jaar dankzij renteverlagingen door de centrale bank, hoge grondstoffenprijzen en een robuuste arbeidsmarkt. Mijnbouw- en bankensectoren profiteerden het meest, terwijl aantrekkelijke dividendrendementen extra kapitaal aantrokken.

Valuta's

In de eerste helft van 2025 stond de Amerikaanse dollar volop in de schijnwerpers. Aan het begin van het jaar verwachtten veel beleggers dat de euro en dollar snel gelijk zouden worden oftewel pariteit zouden bereiken. Men ging ervan uit dat de Amerikaanse economie zou groeien onder president Trump, terwijl Europa juist worstelde met strengere regels, hogere belastingen, oorlogsdreiging en dure energie. Deze factoren spelen nog steeds een rol, maar het sentiment rond de dollar is in de loop van het jaar volledig omgeslagen. De invoering van Amerikaanse importtarieven en de toenemende onzekerheid over het beleid hebben het vertrouwen in de dollar aangetast. Ook het fiscale beleid van Trump zorgt voor twijfel: de regering beloofde het begrotingstekort te verkleinen, maar recente beleidskeuzes lijken juist in de richting van een verder oplopend tekort te wijzen. Bovendien is het renteverskil tussen Amerikaanse en Europese kortlopende obligaties kleiner geworden, waardoor de dollar minder aantrekkelijk is voor beleggers.

De Japanse yen kende in 2025 sterke schommelingen. Het deflatieprobleem is voorbij; nu kampt Japan eerder met inflatie. Daarom verhoogt de centrale bank voorzichtig de rente, in 2025 met twee stappen van 0,25%. De beleidsrente staat daarmee op het hoogste niveau sinds 1995. Ook de obligatierente stijgt mee, wat een groot probleem is voor een land met een schuldenlast van 240% van het bruto binnenlands product (BBP). Dit maakt valutabeleggers terughoudend. De euro/yen-koers steeg van 163 naar 184 yen per euro. De yen is in 2025 dus ongeveer 11% in waarde gedaald. De Indiase roepie verloor 16% versus de euro. De Indiase munt kwam onder druk door stevige Amerikaanse importtarieven. Dit leidde onder andere tot dalende exportcijfers en afnemend marktvertrouwen. De Braziliaanse real en de Mexicaanse peso wonnen 1% versus de euro. De belangrijkste oorzaken zijn aantrekkelijke rentetarieven, toenemende kapitaalinstromen en gezonde economische groei.

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



Een dalende lijn toont een daling van de waarde van de betreffende valuta ten opzichte van de waarde van de euro. Bijvoorbeeld, de waarde van de Amerikaanse dollar daalde ten opzichte van de euro gedurende 2025.

Vooruitzichten

De vooruitzichten voor de wereldeconomie zijn over het algemeen positief. In bijna alle grote regio's wordt flink geïnvesteerd via fiscale stimulering. Toch gebeurt dit in een onzekere omgeving door toenemende geopolitieke spanningen. Onzekerheid is nooit goed voor het vertrouwen van bedrijven en consumenten. Voor 2026 wordt veel extra overheidssteun verwacht. In de VS krijgen consumenten begin van het jaar extra geld door belastingteruggaven uit de 'One Big Beautiful Bill'. Daarnaast draagt de versnelde opmars van kunstmatige intelligentie (AI) bij aan de economische groei, al kan deze ontwikkeling ook negatieve effecten hebben voor bedrijven in specifieke sectoren, zoals data- en softwarebedrijven, waar AI traditionele bedrijfsmodellen onder druk zet. In Europa is het beeld minder rooskleurig. Daar hoopt men vooral op herstel van de Duitse economie, die al een jaar kwakkelde. Extra overheidssteun lijkt noodzakelijk om het tij te keren en de groei weer op gang te brengen. In Duitsland zullen de eerste effecten van de fiscale verruiming zichtbaar worden. In Frankrijk blijft het risico van nieuwe verkiezingen boven de economie hangen. De Amerikaanse centrale bank (Fed) zal naar verwachting de rente nog twee keer verlagen. De Europese Centrale Bank (ECB) doet dat waarschijnlijk niet meer. Sterker nog, er gaan zelfs geluiden op dat de ECB de rente misschien moet verhogen, al achten wij die kans gering. Een beter draaiende economie is positief voor bedrijven buiten de technologiesector, die de afgelopen jaren achterbleven. Voor technologiebedrijven blijft het echter essentieel dat er duidelijk perspectief is op sterke winstgroei, zoals we in de afgelopen jaren hebben gezien.

In China lijkt 2026 een jaar te worden waarin de economie op een relatief gematigd, maar nog steeds behoorlijk tempo blijft groeien. De groei wordt gedragen door een combinatie van factoren: de relatieve rust na de handelsturbulentie tussen China en de Verenigde Staten, een pakket aan stimuleringsmaatregelen dat sinds 2024 geleidelijk wordt uitgerold, en een verdere verschuiving van exportstromen naar markten buiten de VS. In India is het vooruitzicht voor 2026 aanzienlijk dynamischer. Het land wordt opnieuw gezien als de snelst groeiende grote economie ter wereld, met een verwachte groei van tussen de 6,6% en 7,4%. Zowel de Verenigde Naties als het Internationaal Monetair Fonds (IMF) benadrukken dat India snel uitbreidt dankzij een combinatie van sterke binnenlandse consumptie, robuuste investeringen en een verbeterde inflatieontwikkeling. Voor Brazilië oogt 2026 minder uitbundig. De verwachte groeivertraging hangt nauw samen met de combinatie van een nog steeds zeer hoge beleidsrente, een verzwakkende wereldhandel en een afkoelende binnenlandse economie.

Impact van de oorlog in het Midden-Oosten

Op 28 februari 2026 voerden de Verenigde Staten en Israël gecoördineerde militaire aanvallen uit op Iran, gericht op raketinfrastructuur, luchtverdedigingssystemen en hoge politieke en militaire leiders. Iran heeft gereageerd met raketaanvallen op Israël en Amerikaanse bases in de Golfregio. Vanuit geopolitiek perspectief zijn deze ontwikkelingen uiterst significant. Vanuit het perspectief van de financiële markten, is op het moment van publicatie van het jaarverslag de vraag vooral in welke mate de olievoorziening wordt geraakt en in het bijzonder de doorstroming door de Straat van Hormuz. Als de Straat van Hormuz voor langere tijd gesloten zou worden, zou de belangrijkste economische impact van het conflict grotendeels voortkomen uit hogere olieprijsen, stijgende transportkosten en mogelijk verslechterende financiële condities als aandelenmarkten en andere vermogensmarkten verzwakken.

De Fondsen beleggen via, de Onderliggende Beleggingsinstelling Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.), onder andere in obligaties uit het Midden-Oosten. Gegeven dat de beleggingen die deze Fondsen aanhouden grotendeels in lijn zijn met de respectievelijke benchmark, zullen de neerwaartse marktbevingen in de beleggingsportefeuille van deze Fondsen zich verhouden naar de neerwaartse bevingen in de benchmark. De Beheerder zal de situatie in het Midden-Oosten nauwlettend monitoren, en blijft daarbij handelen in lijn met de beleggingsdoelstelling van de Fondsen zoals beschreven in het prospectus, rekening houdend met Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

1.11 ONTWIKKELINGEN RONDOM DUURZAAMHEID

Sustainable Finance Regulation

SFDR

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

Alle Fondsen passen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid toe. Cardano zorgt ervoor dat wordt geïnvesteerd in ondernemingen en instellingen die in lijn zijn met dit beleid en die voldoen aan de praktijken van 'goed bestuur', en tevens specifiek voor duurzame beleggingen zoals bedoeld in de SFDR, geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.

In lijn met de SFDR is de periodieke informatie per Fonds te vinden in [bijlage 2](#) bij dit jaarverslag. Hierin wordt de mate waarin voor het betreffende Fonds aan de ecologische of sociale kenmerken is voldaan, respectievelijk het algemene duurzaamheid gerelateerde effect van het betreffende Fonds aan de hand van relevante duurzaamheidsindicatoren, beschreven.

De Europese Commissie heeft een herziening voorgesteld van de SFDR - algemeen bekend als SFDR 2.0 - om complexiteit te verminderen, onjuist gebruik van bepaalde duurzaamheidsreferenties te beperken en de administratieve lasten te verlagen. Het voorstel heeft als doel de duidelijkheid en vergelijkbaarheid van duurzaamheidsrapportages te verbeteren en het risico op greenwashing te verkleinen.

Een van de belangrijkste wijzigingen betreft een nieuwe productcategorisering. Het voorstel is dat de huidige categorieën van artikel 6, 8 en 9 komen te vervallen en worden vervangen door drie geheel nieuwe duurzaamheidsgelateerde productcategorieën: Transition (nieuw artikel 7), ESG Basics (nieuw artikel 8), en Sustainable (nieuw artikel 9). Iedere categorie kent strikt voorgeschreven minimale uit- en insluitingen. Duurzaamheidsgelateerde termen in productnamen en marketing worden voorbehouden aan gecategoriseerde producten en er gaan strengere beperkingen gelden op naamgeving en marketing voor niet-gecategoriseerde producten.

Andere belangrijke voorgestelde wijzigingen betreffen:

- De huidige wettelijke definitie van "duurzame beleggingen" en de "do no significant harm" (DNSH)-test worden verwijderd; deze kernbegrippen worden geïntegreerd in de bovengenoemde categorisatiecriteria.
- De verklaring over de belangrijkste ongunstige effecten (Principal Adverse Impact, PAI) op entiteitsniveau wordt afgeschaft. Op productniveau blijven PAI-rapportages verplicht voor Transition- en Sustainable producten.

- Templates voor precontractuele en periodieke productrapportages worden vereenvoudigd en aanzienlijk ingekort.
- De huidige verplichting om te rapporteren over hoe duurzaamheid is geïntegreerd in het beloningsbeleid komt te vervallen.

De SFDR 2.0 wordt niet verwacht vóór 2028 van kracht te worden. Na het publiceren van het wetsvoorstel door de Europese Commissie op 20 november 2025 volgt het gebruikelijke wetgevingstraject van de EU. Gedurende dit traject kunnen er nog wijzigingen worden doorgevoerd. Conform het huidige voorstel geldt er een implementatieperiode van 18 maanden nadat de verordening is gepubliceerd in het officiële staatsblad van de EU. Daarnaast moeten de technische reguleringsnormen (RTS) nog worden opgesteld. Hieruit volgen de belangrijkste implementatiedetails inclusief nieuwe rapportagetemplates.

Cardano houdt de ontwikkelingen met betrekking tot de SFDR 2.0 nauwlettend in de gaten houden en zal starten met de voorbereidingen voor implementatie, waarbij in ieder geval gekeken zal worden naar het opnieuw categoriseren van de Fondsen en het toepassen van de bijbehorende criteria. Te zijner tijd zal de fondsdocumentatie worden aangepast en de participanten geïnformeerd.

EU Taxonomie

Cardano hanteert voor de Fondsen geen minimum ten aanzien van de mate waarin haar beleggingen met een ecologische doelstelling zijn afgestemd op de EU Taxonomie. In lijn met de transparantievereisten van de Taxonomieverordening is in [bijlage 2](#) bij dit jaarverslag informatie opgenomen over hoe en in welke mate de onderliggende ondernemingen en instellingen waarin de Fondsen beleggen economische activiteiten ondernemen die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' volgens de in artikel 3 van de Taxonomieverordening voorgeschreven criteria, en of activiteiten kunnen worden beschouwd als faciliterende- of transitieactiviteiten.

Gegevens over de mate waarin beleggingen volgens de Taxonomieverordening kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' zijn nog beperkt beschikbaar. Dit komt onder meer doordat rapportageverplichtingen voor ondernemingen gefaseerd worden ingevoerd en door recente wijzigingen in EU-regelgeving (Omnibus I) die de reikwijdte van de EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) beperken tot de grootste ondernemingen. Daarnaast is de Taxonomie-rapportage vereenvoudigd en worden minder datapoints verplicht gesteld. Hierdoor zal de beschikbaarheid van gedetailleerde, door ondernemingen gerapporteerde Taxonomie-informatie in de komende jaren waarschijnlijk minder snel toenemen dan eerder verwacht, of zelfs afnemen, bijvoorbeeld doordat ondernemingen met een zeer lage Taxonomie-relevantie mogelijk niet langer rapporteren. De kwaliteit van beschikbare rapportages wordt echter niet verwacht te verslechteren. Waar gegevens ontbreken, maakt de externe dataleverancier gebruik van andere bronnen en verbeterde schattingen om te voldoen aan de SFDR-vereisten.

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 was 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.

1.12 BELONINGSBELEID

In deze paragraaf wordt het beloningsbeleid van Cardano Nederland B.V. (Cardano NL) beschreven (waar Cardano Asset Management N.V. (Cardano) en Cardano Risk Management B.V. (CRM) onderdeel van uitmaken) en wordt uiteengezet hoe dit beleid specifiek voor Cardano in de hoedanigheid van fondsbeheerder in de praktijk wordt gebracht, waar het beloningsbeleid van Cardano NL ressorteert onder het bredere beloningsbeleid van Cardano Group.

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

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

Het beloningsbeleid is in overeenstemming met de geldende wet- en regelgeving opgesteld en houdt rekening met de langetermijnbelangen van zowel Cardano NL als haar stakeholders. Hiermee rekening houdend heeft Cardano op basis van een proportionaliteitsbeoordeling geconcludeerd dat het voor Cardano-medewerkers acceptabel is om de zogeheten instrumentencriteria voor variabele beloning niet toe te passen en dat dat geen aanzienlijke risico's met zich meebrengt. Bij het uitvoeren van deze beoordeling heeft Cardano de volgende criteria toegepast: omvang, interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van de activiteiten. Cardano is beperkt in zowel AuM- als balansgrootte en heeft een beperkt aantal werknemers en beschikt niet over eigendomsrechten en/ of beleggingsfondsen die als daarvoor passend zijn. Het beleid van Cardano omtrent variabele beloning is opgezet op een manier waarop de bescherming van klantbelangen is gewaarborgd en een passend balans wordt gerealiseerd tussen korte- en langetermijnwaardecreatie.

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

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

Governance

Het beloningsbeleid van Cardano NL wordt opgesteld binnen het kader van het beloningsbeleid van Cardano Group en houdt tegelijkertijd rekening met de regels waaraan Cardano NL moet voldoen ten behoeve van Cardano in haar hoedanigheid van fondsbeheerder onder zowel de AIFM-richtlijn als de icbe-richtlijn. Dienaangaande gelden ten aanzien van beloningsbeleid vergelijkbare eisen voor abi²-fondsbeheerders en icbe-fondsbeheerders. Het beloningsbeleid van Cardano NL is in dat kader gebaseerd op de AIFM-Richtlijn en de icbe-richtlijn, de Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de AIFMD en de Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de icbe richtlijn ('ESMA-Richtsnoeren').

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

Tijdens de verslagperiode zijn er geen materiële wijzigingen doorgevoerd in het vastgestelde beloningsbeleid.

Controloffuncties

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

² Alternatieve beleggingsinstelling, vaak aangeduid als Alternative Investment Fund Manager (AIFM)

onafhankelijkheid wordt gewaarborgd ingeval zij in aanmerking komen voor variabele beloning zoals bepaald in het beloningsbeleid.

Geïdentificeerde medewerkers (Identified Staff)

Ingevolge de ESMA-Richtsnoeren moeten de volgende categorieën medewerkers als geïdentificeerde medewerkers ('Identified Staff') worden aangemerkt, tenzij wordt aangetoond dat zij geen materieel effect hebben op het risicoprofiel van een beheerder van beleggingsinstellingen (waaronder zowel de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (abi) worden verstaan, alsook van beheerders van icbe's) of op dat van een door de beheerder beheerde beleggingsinstelling:

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

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

Gedurende 2025 werd ten behoeve van het gehanteerde beloningsbeleid gebruik gemaakt van het Remuneration Committee van de Cardano Group ('Remuneration Committee') dat bestaat uit de directieleden en/of specialisten van HR, Legal en Finance. De leden van de Remuneration Committee zijn in staat en dienen op verzoek input te geven op besluiten van de directie van Cardano NL over: (i) het vaststellen van de lijst met Identified Staff (zoals hierboven omschreven), (ii) het beloningsbeleid en de overige beloningsbeleidsregels, (iii) het instellen van Key Performance Indicators ('KPIs'), (iv) de processen rondom variabele beloningen en (v) eventuele andere belangrijke beloningskwesties.

Beloningscomponenten

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

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

Vaste beloning

Het vaste bruto jaarsalaris bestaat uit een vast bruto jaarsalaris, waaronder een vakantie-uitkering van 8% en een dertiende maand van 8,33% en, voor zover van toepassing, overige vaste toeslagen. Periodieke verhogingen van het salaris worden gekoppeld aan een beoordeling van de mate waarin een werknemer is gegroeid in zijn of haar rol (verdere ontwikkeling van competenties) en is afhankelijk van de relatieve salarispositie. De vaste beloning dient in het algemeen een voldoende deel van de totale rechtstreekse beloning te vertegenwoordigen, in lijn met het ervaringsniveau, het aantal jaren ervaring en de vereiste vaardigheden. Binnen het beloningsbeleid spelen (individuele en groeps) performance en resultaten een rol bij de beoordeling en daaraan gekoppelde verhogingen.

Pensioen

Alle werknemers van Cardano NL namen in 2025 deel aan de pensioenregeling van Cardano NL.

De pensioenregeling is een beschikbare premieregeling via Zwitserleven PPI N.V. Cardano NL als werkgever betaalt 15,5% van het pensioengevend salaris (tot het fiscaal maximum salaris (in 2025: € 137.800,-) onder aftrek van de franchise (in 2025: € 18.474,88). Het jaarsalaris bestaat uit 12 maandsalarissen, een dertiende maand en vakantietoeslag. De werknemer heeft de mogelijkheid om bij te sparen. Het bedrag wat bijgespaard kan worden is leeftijdsafhankelijk en wordt betaald via het salaris. De premies worden door Cardano NL en werknemers betaald als respectievelijk werkgevers- en werknemersbijdragen.

Variabele beloning en prestatiedoelen

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

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

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

Algemene uitgangspunten KPIs

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

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

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

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

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

Toekenning variabele beloning

Een variabele beloning over 2024 wordt toegekend nadat is beoordeeld in welke mate de vooraf gestelde KPIs (waaronder de samenhang met Mercer's en Cardano's sustainability policies) zijn gerealiseerd. Deze beoordeling omvat relevante input van, onder andere, de afdeling Risk Management en de Compliance functionaris in het kader van een risicobeoordeling achteraf. De uiteindelijke beslissing ten aanzien van het toekennen van een variabele beloning wordt genomen door de directie van Cardano NL, na goedkeuring door het Remuneration Committee. De variabele beloning bij Cardano NL is daarbij nimmer hoger dan 100% van het vaste jaarsalaris.

Een variabele beloning over 2024 voor niet-Identified Staff medewerkers wordt, indien van toepassing, direct contant toegekend. Voor een bepaalde groep medewerkers bestaat, in overeenstemming met het beloningsbeleid en afhankelijk van de functie, de variabele beloning uit enerzijds een gedeelte dat betrekking heeft op behaalde prestaties over het voorafgaande jaar en anderzijds uit een uitgesteld gedeelte waarvan de variabele beloning betrekking heeft op behaalde prestaties uit eerdere jaren. Voor Identified Staff medewerkers wordt in dit kader een variabele beloning in vier gedeelten toegekend: een direct/onvoorwaardelijk deel (50%) en drie evenredig uitgestelde/voorwaardelijke delen (16,7%/16,7%/16,7%).

De uitgestelde delen van de variabele beloning over 2024 worden in de opvolgende drie jaren uitgekeerd, mits aan specifieke voorwaarden is voldaan.

Hold back & claw back

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

Tekenbonus & retentiebonus

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

Beloning tijdens de verslagperiode

In 2025 kende Cardano NL € 25,1 miljoen aan beloning toe aan haar medewerkers (in 2024: € 21,3 miljoen). Dit bedrag valt uiteen in een bedrag van € 23,3 miljoen aan vaste beloningen en salarissen (in 2024: € 19,5 miljoen) en een bedrag van € 2,2 miljoen aan variabele beloning (in 2024: € 1,7 miljoen voor het jaar 2023).

Met betrekking tot de vast beloning hebben medewerkers per 1 januari 2025 een periodieke salarisverhoging ontvangen (waar van toepassing). Voor de directie van Cardano NL en senior management golden deze verhogingen eveneens.

De in 2025 toegekende variabele beloning bestond uit een prestatieafhankelijke variabele beloning voor het boekjaar 2024 alsmede uit uitgestelde delen van variabele beloningen uit eerdere jaren.

Onderstaande tabel geeft de in 2024 en 2025 toegekende beloningen weer.

	AANTAL ONTVANGERS VASTE BELONING ¹		VASTE BELONING IN EURO'S ²		AANTAL ONTVANGERS VARIABLE BELONING ¹		VARIABLE BELONING IN EURO'S	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Directie ^{3,4}	5	5			5	4		
Identified Staff ⁴	70	62			54	34		
Overige medewerkers	151	149			109	53		
Totaal	226	216	23.348.577	19.548.318	168	91	2.189.862	1.738.528

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

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

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

4 De Identified staff betreft 3 categorieën medewerkers: 1. hogere leidinggevenden (directie waarvan 1 controlefunctie); 2. Controlefuncties (2 waarvan 1 directie); en 3. risiconemende werknemers en elke werknemer wiens totale beloning binnen dezelfde beloningsschaal valt als die van hogere leidinggevende medewerkers en risiconemende medewerkers van wie de beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van de beheermaatschappij of van de door hen beheerde icbe's materieel beïnvloeden. De vaste- en variabele beloning van de 2 controlefuncties samen betrof respectievelijk € 466.231 en € 54.990.

Aantal medewerkers met een beloning van meer dan € 1 miljoen

In 2025 heeft geen van de medewerkers van Cardano NL een totale beloning ontvangen van meer dan € 1 miljoen.

1.13 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 31-12-2025
Wereldwijde aandelen	20%	30%	40%	30%
Euro bedrijfsobligaties	32%	42%	52%	42%
Obligaties van opkomende landen	0%	10%	20%	12%
Kortlopende obligaties	5%	15%	25%	13%
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
2025	54,6	4,78%	4,58%	5,52%	-	30,44	30,47
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 2025 is de waarde van het Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief met 4,6% gestegen. Alle vijf beleggingscategorieën hebben een positief rendement behaald. Aandelen noteerden over het gehele jaar een solide performance. Wel verzwakten de Amerikaanse dollar en de Japanse yen ten opzichte van de euro, wat een duidelijke negatieve invloed had op het rendement. In het begin van het jaar presteerden de Noord-Amerikaanse aandelenmarkten nog zwak door de dreiging van hoge importheffingen door president Trump. In de tweede helft van het jaar trok de markt echter sterk aan. Dit herstel werd ondersteund door goede bedrijfsresultaten, een sterker dan verwachte economische groei en renteverlagingen van de Fed. De Europese aandelenmarkten presteerden sterk, mede dankzij de belofte van overheden grote investeringen te doen in defensie en infrastructuur. De bijdrage vanuit opkomende landen was positief. De flinke koersstijgingen van Chinese technologiebedrijven werden gedreven door kunstmatige intelligentie, nieuwe steunmaatregelen van de overheid en een verbeterd beleggerssentiment. De beslissing van de Duitse overheid om extra schulden aan te gaan met het doel aanzienlijke investeringen te doen in defensie en infrastructuur, had impact op het renteniveau van de Europese kapitaalmarkt. Marktpartijen anticipeerden op een hogere uitgifte van staatsobligaties. De Duitse rente op tienjarige staatsobligaties steeg hierop met bijna 50 basispunten naar 2,86%. Bedrijfsobligaties (credits) presteerden het gehele jaar prima, waarbij de meer risicovolle leningen het best rendeerden. De opslag voor kredietrisico (spread) van credits daalde als gevolg van de gezonde financiële situatie van bedrijven en het beperkte aanbod van nieuwe leningen. Het was een sterk jaar voor beleggingen in staatsobligaties van opkomende landen (EMD). Beleggers hadden veel belangstelling voor beleggingen met een hoger risico, terwijl verschillende centrale banken de rente verlaagden. Dit zorgde voor een positief marktsentiment.

Het Fonds bleef in vergelijking met de benchmark achter in rendement. Dit kwam vooral doordat aandelen binnen de portefeuille minder goed presteerden. In diverse sectoren deden de geselecteerde aandelen het slechter dan het gemiddelde. Ook werd de totale aandelenselectie beïnvloed door de keuze om uitsluitend te beleggen in duurzame ondernemingen. Deze bedrijven presteerden in 2025 iets minder goed dan de bredere markt, wat het totale resultaat verder heeft gedrukt. De vastrentende beleggingscategorieën behaalden, met uitzondering van EMD, een beter rendement dan de benchmark. Deze prestaties zijn te danken aan de zorgvuldige selectie van landen, bedrijven en microfinancieringsinstellingen. Hoewel EMD het hoogste absolute rendement behaalde, bleef deze beleggingscategorie door het voorzichtige fondsprofiel in een uitgesproken risk-on jaar achter bij de benchmark. De tactische asset allocatie had door de overwogen positie van EMD ten koste van kortlopende obligaties een positieve bijdrage aan het fondsrendement. Ook het eerder opnieuw in balans brengen van de verschillende beleggingscategorieën heeft extra rendement opgeleverd.

PORTEFEUILLEBELEID

Het Fonds was vrijwel het gehele jaar overwogen in EMD ten koste van kortlopende obligaties. De rente op Amerikaanse staatsobligaties en de waarde van de Amerikaanse dollar leken eind januari 2005 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 ook werd de dollar minder waard. In de overige beleggingscategorieën bleef de neutrale positie nagenoeg gehandhaafd.

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 er belegd in Cardano SDG Aligned Equity Global. Dit fonds 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: 75), tegenover 63 (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.

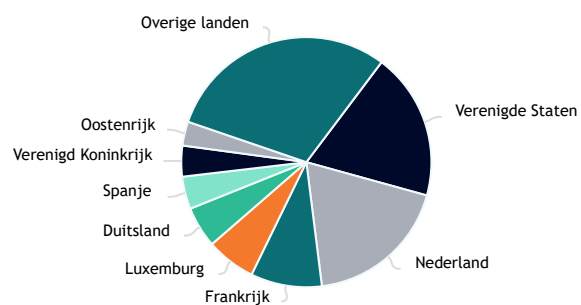
RISICOBEBEER

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.

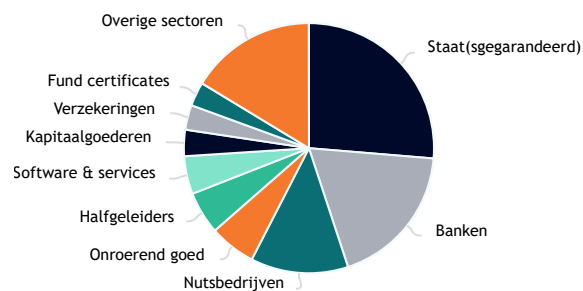
BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREI DHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden marktrisicoposities ingenomen.	Laag	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo 2025: 4,3% (ultimo 2024: 7,5%). De VaR ² ultimo 2025 is 13,9% (ultimo 2024: 16,2%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Laag	Hoog	In de toelichting op de jaarrekening is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In paragraaf 1.10 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta-ontwikkelingen in 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 ultimo 2025: 2,5 (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 ultimo 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 jaarverslagen 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 ultimo 2025 is: 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.

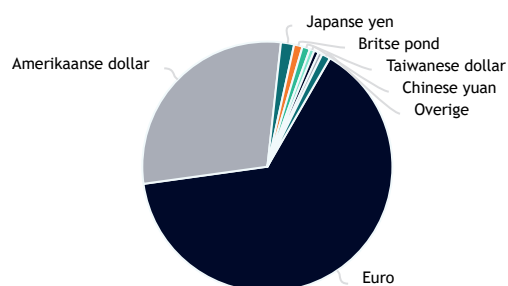
LANDENVERDELING



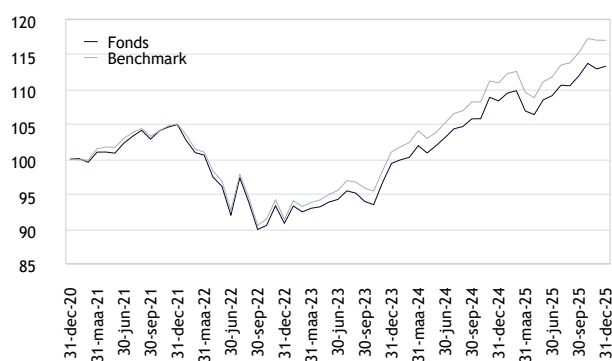
SECTOREN



VALUTA'S



GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



1.14 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 31-12-2025
Wereldwijde aandelen	40%	50%	60%	50,4%
Euro bedrijfsobligaties	27%	37%	47%	36,8%
Obligaties van opkomende landen	0%	10%	20%	9,8%
Kortlopende obligaties	0%	0%	10%	0,0%
Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden	0%	3%	10%	3,0%
Overig	0%	0%	10%	0,0%

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
2025	133,1	5,16%	4,96%	6,61%	-	32,70	32,82
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 2025 is de waarde van het Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal met 5,0% gestegen. Alle vier beleggingscategorieën hebben een positief rendement behaald. Aandelen noteerden over het gehele jaar een solide performance. Wel verzwakten de Amerikaanse dollar en de Japanse yen ten opzichte van de euro, wat een duidelijke negatieve invloed had op het rendement. In het begin van het jaar presteerden de Noord-Amerikaanse aandelenmarkten nog zwak door de dreiging van hoge importheffingen door president Trump. In de tweede helft van het jaar trok de markt echter sterk aan. Dit herstel werd ondersteund door goede bedrijfsresultaten, een sterker dan verwachte economische groei en renteverlagingen van de Fed. De Europese aandelenmarkten presteerden sterk, mede dankzij de belofte van overheden grote investeringen te doen in defensie en infrastructuur. De bijdrage vanuit opkomende landen was positief. De flinke koersstijgingen van Chinese technologiebedrijven werden gedreven door kunstmatige intelligentie, nieuwe steunmaatregelen van de overheid en een verbeterd beleggerssentiment. De beslissing van de Duitse overheid om extra schulden aan te gaan met het doel aanzienlijke investeringen te doen in defensie en infrastructuur, had impact op het renteniveau van de Europese kapitaalmarkt. Marktpartijen anticipeerden op een hogere uitgifte van staatsobligaties. De Duitse rente op tienjarige staatsobligaties steeg hierop met bijna 50 basispunten naar 2,86%. Bedrijfsobligaties (credits) presteerden het gehele jaar sterk, waarbij de meer risicovolle leningen het best rendeerden. De opslag voor kredietrisico (spread) van credits daalde als gevolg van de gezonde financiële situatie van bedrijven en het beperkte aanbod van nieuwe leningen. Het was een sterk jaar voor beleggingen in staatsobligaties van opkomende landen (EMD). Beleggers hadden veel belangstelling voor beleggingen met een hoger risico, terwijl verschillende centrale banken de rente verlaagden. Dit zorgde voor een positief marktsentiment.

Het Fonds bleef in vergelijking met de benchmark achter in rendement. Dit kwam vooral doordat aandelen binnen de portefeuille minder goed presteerden. In diverse sectoren deden de geselecteerde aandelen het slechter dan het gemiddelde. Ook werd de totale aandelenselectie beïnvloed door de keuze om uitsluitend te beleggen in duurzame ondernemingen. Deze bedrijven presteerden in 2025 iets minder goed dan de bredere markt, wat het totale resultaat verder heeft gedrukt. De vastrentende beleggingscategorieën behaalden, met uitzondering van EMD, een beter rendement dan de benchmark. Deze prestaties zijn te danken aan de zorgvuldige selectie van landen, bedrijven en microfinancieringsinstellingen. Hoewel EMD het hoogste absolute rendement behaalde, bleef deze beleggingscategorie door het voorzichtige fondsprofiel in een uitgesproken risk-on jaar achter bij de benchmark. De tactische asset allocatie had door de overwogen positie van EMD ten koste van bedrijfsobligaties een positieve bijdrage aan het fondsrendement. Ook het eerder opnieuw in balans brengen van de verschillende beleggingscategorieën heeft extra rendement opgeleverd.

PORTEFEUILLEBELEID

Het Fonds was een groot gedeelte van jaar overwogen in EMD ten koste van bedrijfsobligaties. De rente op Amerikaanse staatsobligaties en de waarde van de Amerikaanse dollar leken eind januari 2005 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 ook werd de dollar minder waard. Eind oktober werd winstgenomen op deze actieve positie en namen alle beleggingscategorieën een neutrale positie in.

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 er belegd in Cardano SDG Aligned Equity Global. Dit fonds 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 62 (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 ultimo 2025: 6,3% (ultimo 2024: 9,8%). De VaR ² ultimo 2025 is 21,1% (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 jaarrekening is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In paragraaf 1.10 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in 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 ultimo 2025: 2,1 (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 ultimo 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 jaarverslagen 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 ultimo 2025 is: 1,8% (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.

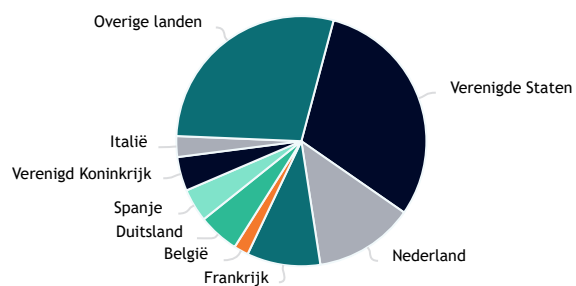
1 De volatiliteit van het Fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de standaarddeviatie van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt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

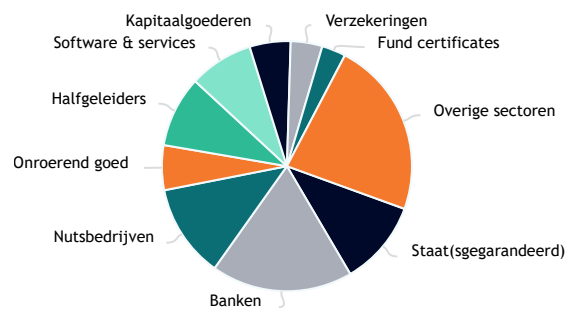
3 De modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het Fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

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.

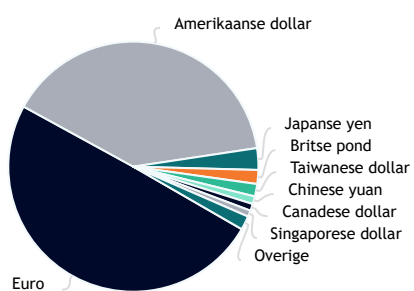
LANDENVERDELING



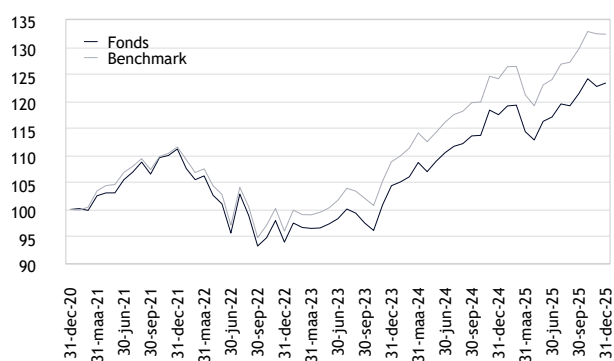
SECTOREN



VALUTA'S



GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



1.15 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 31-12-2025
Wereldwijde aandelen	60%	70%	80%	70%
Euro bedrijfsobligaties	7%	17%	27%	17%%
Obligaties van opkomende landen	0%	10%	20%	10%
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
2025	72,8	5,50%	5,19%	7,48%	-	29,80	29,93
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 2025 is de waarde van het Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief met 5,20% gestegen. Alle vier beleggingscategorieën hebben een positief rendement behaald. Aandelen noteerden over het gehele jaar een solide performance. Wel verzwakten de Amerikaanse dollar en de Japanse yen ten opzichte van de euro, wat een duidelijke negatieve invloed had op het rendement. In het begin van het jaar presteerden de Noord-Amerikaanse aandelenmarkten nog zwak door de dreiging van hoge importheffingen door president Trump. In de tweede helft van het jaar trok de markt echter sterk aan. Dit herstel werd ondersteund door goede bedrijfsresultaten, een sterker dan verwachte economische groei en renteverlagingen van de Fed. De Europese aandelenmarkten presteerden sterk, mede dankzij de belofte van overheden grote investeringen te doen in defensie en infrastructuur. De bijdrage vanuit opkomende landen was positief. De flinke koersstijgingen van Chinese technologiebedrijven werden gedreven door kunstmatige intelligentie, nieuwe steunmaatregelen van de overheid en een verbeterd beleggerssentiment. De beslissing van de Duitse overheid om extra schulden aan te gaan met het doel aanzienlijke investeringen te doen in defensie en infrastructuur, had impact op het renteniveau van de Europese kapitaalmarkt. Marktpartijen anticipeerden op een hogere uitgifte van staatsobligaties. De Duitse rente op tienjarige staatsobligaties steeg hierop met bijna 50 basispunten naar 2,86%. Bedrijfsobligaties (credits) presteerden het gehele jaar sterk, waarbij de meer risicovolle leningen het best rendeerden. De opslag voor kredietrisico (spread) van credits daalde als gevolg van de gezonde financiële situatie van bedrijven en het beperkte aanbod van nieuwe leningen. Het was een sterk jaar voor beleggingen in staatsobligaties van opkomende landen (EMD). Beleggers hadden veel belangstelling voor beleggingen met een hoger risico, terwijl verschillende centrale banken de rente verlaagden. Dit zorgde voor een positief marktsentiment.

Het Fonds bleef in vergelijking met de benchmark achter in rendement. Dit kwam vooral doordat aandelen binnen de portefeuille minder goed presteerden. In diverse sectoren deden de geselecteerde aandelen het slechter dan het gemiddelde. Ook werd de totale aandelenselectie beïnvloed door de keuze om uitsluitend te beleggen in duurzame ondernemingen. Deze bedrijven presteerden in 2025 iets minder goed dan de bredere markt, wat het totale resultaat verder heeft gedrukt. De vastrentende beleggingscategorieën behaalden, met uitzondering van EMD, een beter rendement dan de benchmark. Deze prestaties zijn te danken aan de zorgvuldige selectie van landen, bedrijven en microfinancieringsinstellingen. Hoewel EMD het hoogste absolute rendement behaalde, bleef deze beleggingscategorie door het voorzichtige fondsprofiel in een uitgesproken risk-on jaar achter bij de benchmark. De tactische asset allocatie had door de overwogen positie van EMD ten koste van bedrijfsobligaties een positieve bijdrage aan het fondsrendement. Ook het eerder opnieuw in balans brengen van de verschillende beleggingscategorieën heeft extra rendement opgeleverd.

PORTEFEUILLEBELEID

Het Fonds was een groot gedeelte van jaar overwogen in EMD ten koste van bedrijfsobligaties. De rente op Amerikaanse staatsobligaties en de waarde van de Amerikaanse dollar leken eind januari 2005 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 ook werd de dollar minder waard. Eind oktober werd winstgenomen op deze actieve positie en nemen alle beleggingscategorieën een neutrale positie in.

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 er belegd in Cardano SDG Aligned Equity Global. Dit fonds 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 58 (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.

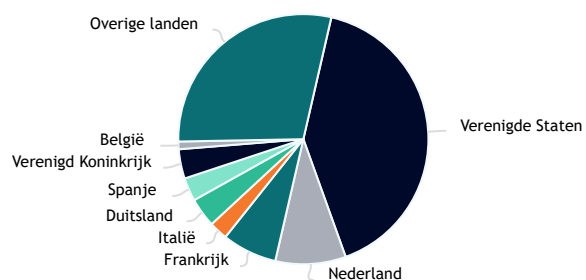
RISICOBEBEER

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.

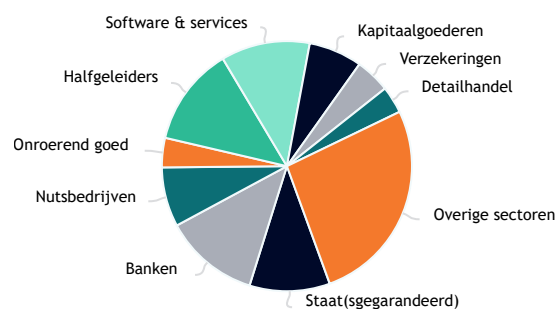
BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREIKTHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden marktrisicoposities ingenomen.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo 2025: 8,4% (ultimo 2024: 12,1%). De VaR ² ultimo 2025 is 28,5% (ultimo 2024: 29,9%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Gemiddeld	Hoog	In de toelichting op de jaarrekening is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In paragraaf 1.10 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in 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 ultimo 2025: 1,2 (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 ultimo 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.	Gemiddeld	Gemiddeld	Voor meer informatie met betrekking tot de beleggingen wordt verwezen naar de jaarverslagen 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 ultimo 2025: 2,5% (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.

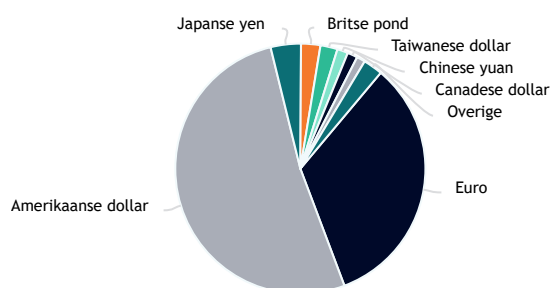
LANDENVERDELING



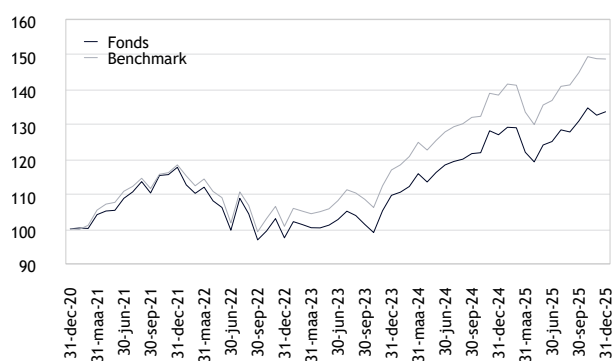
SECTOREN



VALUTA'S



GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



Rotterdam, 11 maart 2026

Directie van Cardano Asset Management NV

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

2 Jaarrekening 2025

Cardano

Beleggingsfondsen II

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

Algemeen

Inleiding

Ten aanzien van de Fondsen is het geen wettelijk vereiste om een jaarrekening 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 jaarverslag 2025 enkel de afzonderlijke jaarrekeningen van de Fondsen, opgenomen in de hoofdstukken 2.2 tot en met 2.4.

Wijziging beleggingsbeleid van de Fondsen

Per 3 februari 2025 is het beleggingsbeleid van de Fondsen 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 jaarrekeningen van de Fondsen. Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een Fonds komen ten goede aan of ten laste van de houders van de participaties in het betreffende Fonds. Conform de Wet op het financieel toezicht (Wft) is er sprake van afgescheiden vermogens tussen de verschillende Fondsen.

De jaarrekeningen 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. De jaarrekeningen van de Fondsen zijn opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel. Op onderdelen zijn in de jaarrekeningen van de Fondsen bewoordingen gehanteerd die afwijken van de modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

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

Bewaarder

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

Algemene grondslagen

Verslagperiode

De verslagperiode van de Fondsen - opgenomen in hoofdstuk 2.2 tot en met 2.4 - heeft betrekking op de periode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 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 jaarrekeningen 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 vervolgwaaardering 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 jaarrekening tegen reële waarde worden gewaardeerd. Voor de meerderheid van de beleggingen is, voor de prijs-component van de reële waarde, sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

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

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

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

De portefeuille van de Fondsen bestaat nagenoeg volledig uit beleggingen in categorie 4, namelijk een waardering tegen de intrinsieke waarde, hetgeen overeenkomt met de reële waarde van de desbetreffende Onderliggende

Beleggingsinstelling. Het Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief belegt nog een beperkt deel in obligaties. Deze obligaties betreffen beleggingen in categorie 1.

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 gereguleerde markt.

Deposito's

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

Callgelden

Callgelden worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

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.

Vorderingen en schulden

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

De overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde. De nominale waarde is nagenoeg gelijk aan de marktwaarde als gevolg van de korte looptijden van de betreffende posten. Bij de nominale waarde wordt rekening gehouden met eventueel benodigde afboekingen uit hoofde van oninbaarheid.

Fondsvermogen

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

Verwerking van plaatsing en inkoop van participaties

De uit hoofde van plaatsing respectievelijk inkoop van participaties ontvangen respectievelijk betaalde bedragen worden 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 jaarrekeningen 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 jaarrekening 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 geadmistreerd 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 uittreding in een Fonds niet per definitie gepaard hoeft te gaan met effectentransacties in onderliggende beleggingsportefeuilles.

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

- Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + 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 informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen is onttrokken aan de jaarrekening die is opgesteld op basis van de hiergenoemde criteria. De jaarcijfers van de Onderliggende Beleggingsinstellingen 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. De grondslagen 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.

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 SDG Aligned Equity Global en Cardano Impact Financial Inclusion Fund) hebben 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 of in de aanvullende informatie van de Onderliggende Beleggingsinstelling (hoofdstuk 3) waarin het betreffende Fonds (een deel) van haar vermogen belegt, 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 de jaarrekening van de Fondsen en de aanvullende informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

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 de Cardano Duurzaam Mixfondsen 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.

De valutaposities van de Onderliggende Beleggingsinstellingen worden vermeld in de aanvullende informatie van deze Onderliggende Beleggingsinstellingen.

Concentratierisico

Een nauw aan marktrisico gerelateerd risico is het concentratierisico. Voor de Onderliggende Beleggingsinstellingen is een valuta- en sectorenverdeling van de beleggingen opgenomen in de aanvullende informatie.

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 beleggen de Fondsen direct in vastrentende waarden waardoor ook hier kredietrisico over wordt gelopen. Het kredietrisico voor de Fondsen wordt opgenomen onder de toelichting op de jaarrekening 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 de Fondsen 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.

Accountantskosten

De Beheerder brengt een service fee in rekening bij de Fondsen. De honoraria van de accountantsorganisatie EY Accountants B.V., een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, komen volledig ten laste van de Beheerder. De Beheerder bekostigt de accountantskosten uit de service fee. Er worden geen accountantskosten direct ten laste van de Fondsen gebracht.

De accountantskosten die over 2025 in rekening gebracht zijn bij de Beheerder hebben betrekking op de beoordeling van het halfjaarbericht, de controle van het jaarverslag 2025. De totale kosten voor deze diensten bedragen € 44.838 ex. 21% BTW (2024: € 49.184 ex. 21% BTW). De accountant heeft geen andere diensten verleend dan hierboven benoemd.

2.2 CARDANO DUURZAAM MIXFONDS DEFENSIEF

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen		47.547	46.135
Obligaties		7.020	8.115
Totaal beleggingen		54.567	54.250
Vorderingen	2	55	46
Overige activa			
Liquide middelen	3	-	121
Kortlopende schulden	4	38	100
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		17	67
Activa min kortlopende schulden		54.584	54.317
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		47.988	49.479
Overige reserves		4.164	155
Onverdeeld resultaat		2.432	4.683
Totaal fondsvermogen		54.584	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 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Rente obligaties		50	30
Dividend participaties		252	130
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6	-480	1.235
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7	2.573	3.306
In rekening gebrachte op- en afslagen		10	17
Overige bedrijfsopbrengsten		-	1
Som der bedrijfsopbrengsten		2.405	4.719
Bedrijfslasten	8		
Beheervergoeding		-32	34
Servicevergoeding		5	2
Som der bedrijfslasten		-27	36
Resultaat		2.432	4.683

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 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	2.432	4.683
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	2.432	4.683
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	480	-1.235
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-2.573	-3.306
Aankoop van beleggingen	-23.814	-30.386
Verkoop van beleggingen	25.590	36.320
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-12	-
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1	-5
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	2.102	6.071
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	4.721	3.746
Inkoop van participaties	-6.886	-9.912
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	3	-20
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-61	97
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	-2.223	-6.089
Totaal netto kasstromen	-121	-18
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	-121	-18
Liquide middelen begin van de verslagperiode	121	139
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	121

INTRODUCTIE

De jaarrekening van het Fonds 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. Voor meer algemene informatie ten aanzien van het Fonds wordt verwezen naar paragraaf 2.1 Algemeen.

De jaarrekening 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 jaarrekening 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 1.9 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode.

Introductie servicevergoeding

Per 1 september 2024 is de bestaande beheervergoeding gesplitst naar een beheervergoeding en een servicevergoeding. Vanaf 1 september 2024 is de beheervergoeding verlaagd van 0,37% naar 0,36%. De servicevergoeding bedraagt vanaf die datum 0,01%.

2.2.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 Beleggingen

Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	46.135	47.994
Aankopen	20.331	25.026
Verkopen	-20.905	-31.262
Gerealiseerde waardeveranderingen	-509	1.210
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	2.495	3.167
Stand ultimo periode	47.547	46.135

Voor de structuur van de Fondsen en Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt verwezen naar de juridische structuur van Cardano Beleggingsfondsen II in paragraaf 1.5.

Per 3 februari 2025 is het beleggingsbeleid van het Fonds 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	
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	1.170.356	1.194.917	22.940	22.701	26,29%	27,52%
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	292.913	133.738	16.400	7.182	5,55%	5,09%
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	235.943	216.181	6.568	5.434	0,75%	0,76%
Cardano Impact Financial Inclusion Fund	66.077	64.718	1.639	1.643	5,90%	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			19,60	19,00		
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR			55,99	53,70		
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)			27,84	25,14		
Cardano Impact Financial Inclusion Fund			24,81	25,39		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR			-	131,50		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR			-	27,20		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets - C1 Acc EUR			-	37,92		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR			-	35,54		

Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	8.115	7.649
Aankopen	3.483	5.360
Verkopen	-3.299	-5.058
Lossingen	-1.386	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	29	25
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	78	139
Stand ultimo periode	7.020	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 AA+ en AAA.

In het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft), is aanvullende informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen opgenomen in hoofdstuk 3.

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. Voor de toelichting op de financiële instrumenten die zich in de portefeuille van de Onderliggende Beleggingsinstellingen bevinden wordt verwezen naar hoofdstuk 3.

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 € 7,1 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 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen compensatie beheervergoeding	4	-
Lopende rente obligaties	32	24
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	36	24
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	19	22
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	19	22
Totaal	55	46

Bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

3 Liquide middelen

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

4 Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen beheervergoeding	-	1
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	1
Financieringsactiviteiten		
Te betalen aan participanten uit hoofde van inkoop participaties	38	99
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	38	99
Totaal	38	100

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

5 Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	49.479	55.154
Uitgegeven participaties	4.721	3.746
Ingekochte participaties	-6.212	-9.421
Stand ultimo periode	47.988	49.479
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	155	-4.119
Ingekochte participaties	-674	-491
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	4.683	4.765
Stand ultimo periode	4.164	155
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	2.432	4.683
Stand ultimo periode	2.432	4.683
Totaal fondsvermogen	54.584	54.317

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 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	1.865.857	2.089.864
Uitgegeven participaties	160.702	132.880
Ingekochte participaties	-233.546	-356.887
Stand ultimo periode	1.793.013	1.865.857

Meerjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021 ¹
Intrinsieke waarde	54.584	54.317	55.800	48.159	45.861
Totaal resultaat	2.432	4.683	4.765	-6.874	2.522
Aantal uitstaande participaties	1.793.013	1.865.857	2.089.864	1.974.360	1.626.463
In € 1					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	30,44	29,11	26,70	24,39	28,20
Beurskoers	30,47	29,08	26,78	24,41	28,26
Dividend ²	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	0,17	0,08	0,08	0,05	0,09
Waardeveranderingen beleggingen	1,15	2,32	2,24	-3,77	2,07
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	0,01	0,01	0,03
Som der bedrijfslasten	0,01	-0,01	-0,03	-0,03	-0,08
Totaal resultaat³	1,34	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

6 Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Participaties		
Participaties - gerealiseerde koerswinsten	335	1.265
Participaties - gerealiseerde koersverliezen	-844	-55
Subtotaal participaties	-509	1.210
Obligaties		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	29	31
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-	-6
Subtotaal obligaties	29	25
Totaal	-480	1.235

7 Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Participaties		
Participaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	2.556	3.167
Participaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-61	-
Subtotaal participaties	2.495	3.167
Obligaties		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	88	139
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-10	-
Subtotaal obligaties	78	139
Totaal	2.573	3.306

8 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 31-12-2025 ¹	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Beheervergoeding	-32	34
Servicevergoeding	5	2
Toegerekende beheervergoeding Onderliggende Beleggingsinstelling	225	165
Totaal beheer- en servicevergoeding	198	201
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	53.638	54.293
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 31 december 2025 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.

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 70,47% (2024: 97,71%). 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.

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 de jaarrekening 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 (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 jaarrekening 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 II³-vereisten is het niet toegestaan om gebruik te maken van softdollar-arrangementen. Deze arrangementen betreffen diensten en producten van financiële dienstverleners, die in het kader van de uitvoering van transacties in financiële instrumenten aan vermogensbeheerders ter beschikking kunnen worden gesteld. In de verslagperiode was er dan ook geen sprake van retourprovisies dan wel softdollar-arrangementen.

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Marsh McLennan Companies Group
Uitvoering van orders in onderliggende beleggingen	Cardano Risk Management B.V. (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van de afdekking van valutarisico voor een participatieklasse	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagementbeleid	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.

Winstbestemming

Het positieve resultaat over het jaar 2025 van € 2,4 miljoen wordt toegevoegd aan de overige reserves.

³ De Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) is een Europese richtlijn die onder meer regels omvat voor financiële instellingen die beleggings- en/of nevendiensten verrichten. Het doel van MiFID II is het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en het vergroten van de bescherming van beleggers.

2.2.4 BELONING RAAD VAN TOEZICHT

Leden van de Raad van Toezicht ontvingen voor hun werkzaamheden voor Cardano Beleggingsfondsen II over 2025 een vergoeding. Deze leden van de Raad van Toezicht van Cardano Beleggingsfondsen II fungeren tevens als lid van toezichtsorganen van andere door Cardano beheerde beleggingsinstellingen. Met betreffende leden is een totaalvergoeding overeengekomen. In de verslagperiode bedroeg deze totale vergoeding € 52.000 (in 2024: € 49.500). Dit bedrag is inclusief onkostenvergoeding. De kosten van deze vergoedingen worden door Cardano Asset Management N.V. gedragen.

In 2025 vonden minimaal op kwartaalbasis vergaderingen plaats waar de Raad van Toezicht bij elkaar kwam. Voor meer informatie aangaande deze vergaderingen wordt verwezen naar het Verslag van de Raad van Toezicht.

Rotterdam, 11 maart 2026

Directie van Cardano Asset Management N.V.

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

2.2.5 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 31-12-2025	GEMEENSCHAPPELIJK BELANG IN AANTALLEN 31-12-2024
ING Groep	-	1.645
Li Auto	275	275
NIO	-	882
Xpeng	354	354

2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

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

Onze verantwoordelijkheid

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

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de beleggingsentiteit en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de Raad toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 1.3 Risicomanagement van het jaarverslag, waarin de beheerder de risicoanalyse van de beleggingsentiteit heeft opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking geëvalueerd van interne beheersmaatregelen bij Cardano Asset Management N.V. en haar serviceorganisatie BNP Paribas Securities Services gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beleggingsentiteit en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen. Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

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

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

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

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

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

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van 2.1 Grondslagen, risico’s en overige informatie met betrekking tot de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van de beleggingsentiteit om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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

Den Haag, 11 maart 2026

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	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen		132.782	125.562
Obligaties		-	-
Totaal beleggingen		132.782	125.562
Vorderingen	2	180	66
Overige activa			
Liquide middelen	3	149	346
Kortlopende schulden	4	2	-
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		327	412
Activa min kortlopende schulden		133.109	125.974
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		109.287	107.397
Overige reserves		17.525	4.623
Onverdeeld resultaat		6.297	13.954
Totaal fondsvermogen		133.109	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 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Rente obligaties		-	19
Dividend participaties		876	624
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6	-2.522	2.441
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7	7.746	10.877
In rekening gebrachte op- en afslagen		15	30
Overige bedrijfsopbrengsten		-	1
Som der bedrijfsopbrengsten		6.115	13.992
Bedrijfslasten	8		
Beheervergoeding		-195	34
Servicevergoeding		13	4
Som der bedrijfslasten		-182	38
Resultaat		6.297	13.954

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 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	6.297	13.954
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	6.297	13.954
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.522	-2.441
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-7.746	-10.877
Aankoop van beleggingen	-66.142	-67.645
Verkoop van beleggingen	64.146	64.118
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-19	16
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	-9
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-942	-2.884
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	8.526	11.942
Inkoop van participaties	-7.688	-8.922
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-95	-59
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	2	-88
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	745	2.873
Totaal netto kasstromen	-197	-11
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	-197	-11
Liquide middelen begin van de verslagperiode	346	357
Liquide middelen eind van de verslagperiode	149	346

INTRODUCTIE

De jaarrekening van het Fonds 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. Voor meer algemene informatie ten aanzien van het Fonds wordt verwezen naar paragraaf 2.1 Algemeen.

De jaarrekening 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 jaarrekening 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 1.9 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode.

Introductie servicevergoeding

Per 1 september 2024 is de bestaande beheervergoeding gesplitst naar een beheervergoeding en een servicevergoeding. Vanaf 1 september 2024 is de beheervergoeding verlaagd van 0,37% naar 0,36%. De servicevergoeding bedraagt vanaf die datum 0,01%.

2.3.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 Beleggingen

Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	125.562	99.044
Aankopen	66.142	63.507
Verkopen	-64.146	-50.244
Gerealiseerde waardeveranderingen	-2.522	2.378
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	7.746	10.877
Stand ultimo periode	132.782	125.562

Voor de structuur van de Fondsen en Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt verwezen naar de juridische structuur van Cardano Beleggingsfondsen II in paragraaf 1.5.

Per 3 februari 2025 is het beleggingsbeleid van het Fonds 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	
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	1.195.210	514.974	66.918	27.653	22,66%	19,61%
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	2.490.862	2.431.991	48.824	46.202	55,95%	56,02%
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	469.273	500.513	13.062	12.581	1,50%	1,76%
Cardano Impact Financial Inclusion Fund	160.342	149.197	3.978	3.789	14,32%	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			55,99	53,70		
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR			19,60	19,00		
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)			27,84	25,14		
Cardano Impact Financial Inclusion Fund			24,81	25,39		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR			-	131,50		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR			-	27,20		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets - C1 Acc EUR			-	37,92		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR			-	35,54		

Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	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	-	-

In het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgif Wft), is aanvullende informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen opgenomen in hoofdstuk 3.

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Het Fonds belegt indirect via de Onderliggende Beleggingsinstellingen in aandelen en obligaties. Voor de toelichting op de financiële instrumenten die zich in de portefeuille van de Onderliggende Beleggingsinstellingen bevinden wordt verwezen naar hoofdstuk 3.

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 € 421 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 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen compensatie beheervergoeding	22	3
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	22	3
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	158	63
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	158	63
Totaal	180	66

Bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

3 Liquide middelen

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

4 Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	-
Financieringsactiviteiten		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	2	-
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	2	-
Totaal	2	-

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

5 Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	107.397	103.617
Uitgegeven participaties	8.526	11.942
Ingekochte participaties	-6.636	-8.162
Stand ultimo periode	109.287	107.397
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	4.623	-5.091
Ingekochte participaties	-1.052	-760
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	13.954	10.474
Stand ultimo periode	17.525	4.623
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	6.297	13.954
Stand ultimo periode	6.297	13.954
Totaal fondsvermogen	133.109	125.974

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 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	4.043.547	3.937.470
Uitgegeven participaties	271.685	409.933
Ingekochte participaties	-244.603	-303.856
Stand ultimo periode	4.070.629	4.043.547

Meerjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021 ¹
Intrinsieke waarde	133.109	125.974	109.000	86.401	77.922
Totaal resultaat	6.297	13.954	10.474	-13.688	8.608
Aantal uitstaande participaties	4.070.629	4.043.547	3.937.470	3.466.570	2.643.448
In € 1					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	32,70	31,15	27,68	24,92	29,48
Beurskoers	32,82	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	1,29	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	0,04	-0,01	-0,03	-0,02	-0,06
Totaal resultaat³	1,56	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

6 Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Participaties		
Participaties - gerealiseerde koerswinsten	802	2.561
Participaties - gerealiseerde koersverliezen	-3.324	-183
Subtotaal participaties	-2.522	2.378
Obligaties		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	-	79
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-	-16
Subtotaal obligaties	-	63
Totaal	-2.522	2.441

7 Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Participaties		
Participaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	7.907	10.878
Participaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-161	-1
Subtotaal participaties	7.746	10.877
Totaal	7.746	10.877

8 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 31-12-2025 ¹	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Beheervergoeding	-195	34
Servicevergoeding	13	4
Toegerekende beheervergoeding Onderliggende Beleggingsinstelling	653	397
Totaal beheer- en servicevergoeding	471	435
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	127.226	117.381
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 31 december 2025 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 89,66% (2024: 94,48%). 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.

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 de jaarrekening 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 (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 jaarrekening 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	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Marsh McLennan Companies Group
Uitvoering van orders in onderliggende beleggingen	Cardano Risk Management B.V. (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van de afdekking van valutarisico voor een participatieklasse	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagementbeleid	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.

Winstbestemming

Het positieve resultaat over het jaar 2025 van € 6,3 miljoen wordt toegevoegd aan de overige reserves.

2.3.4 BELONING RAAD VAN TOEZICHT

Leden van de Raad van Toezicht ontvingen voor hun werkzaamheden voor Cardano Beleggingsfondsen II over 2025 een vergoeding. Deze leden van de Raad van Toezicht van Cardano Beleggingsfondsen II fungeren tevens als lid van toezichtsorganen van andere door Cardano beheerde beleggingsinstellingen. Met betreffende leden is een totaalvergoeding overeengekomen. In de verslagperiode bedroeg deze totale vergoeding € 52.000 (in 2024:



€ 49.500). Dit bedrag is inclusief onkostenvergoeding. De kosten van deze vergoedingen worden door Cardano Asset Management N.V. gedragen.

In 2025 vonden minimaal op kwartaalbasis vergaderingen plaats waar de Raad van Toezicht bij elkaar kwam. Voor meer informatie aangaande deze vergaderingen wordt verwezen naar het Verslag van de Raad van Toezicht.

Rotterdam, 11 maart 2026

Directie van Cardano Asset Management N.V.

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

2.3.5 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 31-12-2025	GEMEENSCHAPPELIJK BELANG IN AANTALLEN 31-12-2024
ING Groep	-	1.645
Li Auto	275	275
NIO	-	882
Xpeng	354	354

2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

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

Onze verantwoordelijkheid

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

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de beleggingsentiteit en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de Raad toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 1.3 Risicomanagement van het jaarverslag, waarin de beheerder de risicoanalyse van de beleggingsentiteit heeft opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking geëvalueerd van interne beheersmaatregelen bij Cardano Asset Management N.V. en haar serviceorganisatie BNP Paribas Securities Services gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beleggingsentiteit en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen. Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

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

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

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

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

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

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van 2.1 Grondslagen, risico’s en overige informatie met betrekking tot de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van de beleggingsentiteit om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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

Den Haag, 11 maart 2026

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	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen		72.388	61.736
Obligaties		-	-
Totaal beleggingen		72.388	61.736
Vorderingen	2	408	135
Overige activa			
Liquide middelen	3	-	-
Kortlopende schulden	4	8	16
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		400	119
Activa min kortlopende schulden		72.788	61.855
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		58.226	50.234
Overige reserves		11.052	3.448
Onverdeeld resultaat		3.510	8.173
Totaal fondsvermogen		72.788	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 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Rente obligaties		-	1
Dividend participaties		586	447
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6	-1.976	1.291
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7	4.762	6.427
In rekening gebrachte op- en afslagen		14	16
Overige bedrijfsopbrengsten		-	1
Som der bedrijfsopbrengsten		3.386	8.183
Bedrijfslasten	8		
Beheervergoeding		-131	8
Servicevergoeding		7	2
Som der bedrijfslasten		-124	10
Resultaat		3.510	8.173

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 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	3.510	8.173
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	3.510	8.173
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.976	-1.291
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-4.762	-6.427
Aankoop van beleggingen	-46.516	-37.684
Verkoop van beleggingen	38.650	32.031
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-16	-
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	-3
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-7.158	-5.201
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	10.999	9.132
Inkoop van participaties	-3.576	-3.856
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-257	-135
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-	-246
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	-8	-
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	7.158	4.895
Totaal netto kasstromen	-	-306
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	-	-306
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	306
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

INTRODUCTIE

De jaarrekening van het Fonds 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. Voor meer algemene informatie ten aanzien van het Fonds wordt verwezen naar paragraaf 2.1 Algemeen.

De jaarrekening 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 jaarrekening 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 1.9 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode.

Introductie servicevergoeding

Per 1 september 2024 is de bestaande beheervergoeding gesplitst naar een beheervergoeding en een servicevergoeding. Vanaf 1 september 2024 is de beheervergoeding verlaagd van 0,37% naar 0,36%. De servicevergoeding bedraagt vanaf die datum 0,01%.

2.4.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 Beleggingen

Participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	61.736	46.462
Aankopen	46.516	35.663
Verkopen	-38.650	-28.115
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.976	1.299
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	4.762	6.427
Stand ultimo periode	72.388	61.736

Voor de structuur van de Fondsen en Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt verwezen naar de juridische structuur van Cardano Beleggingsfondsen II in paragraaf 1.5.

Per 3 februari 2025 is het beleggingsbeleid van het Fonds 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 BELEGGINGSINSTELLING	
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024
Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	907.731	355.245	50.822	19.076	17,21%	13,53%
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	625.944	552.401	12.269	10.494	14,06%	12,72%
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	258.787	244.109	7.203	6.136	0,83%	0,86%
Cardano Impact Financial Inclusion Fund	84.390	72.302	2.094	1.836	7,54%	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			55,99	53,70		
Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR			19,60	19,00		
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)			27,84	25,14		
Cardano Impact Financial Inclusion Fund			24,81	25,39		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity North America - C1 Inc EUR			-	131,50		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Europe - C1 Inc EUR			-	27,20		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets - C1 Acc EUR			-	37,92		
Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Pacific - C1 Inc EUR			-	35,54		

Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	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	-	-

In het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft), is aanvullende informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen opgenomen in hoofdstuk 3.

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Het Fonds belegt indirect via de Onderliggende Beleggingsinstellingen in aandelen en obligaties. Voor de toelichting op de financiële instrumenten die zich in de portefeuille van de Onderliggende Beleggingsinstellingen bevinden wordt verwezen naar hoofdstuk 3.

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 € 493 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 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen compensatie beheervergoeding	16	-
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	16	-
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	392	135
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	392	135
Totaal	408	135

Bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

3 Liquide middelen

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

4 Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	-
Financieringsactiviteiten		
Schulden aan kredietinstellingen	8	16
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	8	16
Totaal	8	16

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

5 Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	50.234	44.469
Uitgegeven participaties	10.999	9.132
Ingekochte participaties	-3.007	-3.367
Stand ultimo periode	58.226	50.234
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	3.448	-1.045
Ingekochte participaties	-569	-489
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	8.173	4.982
Stand ultimo periode	11.052	3.448
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	3.510	8.173
Stand ultimo periode	3.510	8.173
Totaal fondsvermogen	72.788	61.855

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 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	2.183.398	1.979.378
Uitgegeven participaties	385.254	349.050
Ingekochte participaties	-126.154	-145.030
Stand ultimo periode	2.442.498	2.183.398

Meerjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021 ¹
Intrinsieke waarde	72.788	61.855	48.406	34.393	34.545
Totaal resultaat	3.510	8.173	4.982	-6.571	5.742
Aantal uitstaande participaties	2.442.498	2.183.398	1.979.378	1.582.374	1.316.046
In € 1					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	29,80	28,33	24,46	21,73	26,25
Beurskoers	29,93	28,37	24,43	21,87	26,29
Dividend ²	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	0,25	0,21	0,25	0,11	0,20
Waardeveranderingen beleggingen	1,21	3,68	2,53	-4,52	5,43
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	0,01	0,01	0,03
Som der bedrijfslasten	0,05	-	-0,02	-0,02	-0,03
Totaal resultaat³	1,53	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

6 Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Participaties		
Participaties - gerealiseerde koerswinsten	406	1.385
Participaties - gerealiseerde koersverliezen	-2.382	-86
Subtotaal participaties	-1.976	1.299
Obligaties		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	-	1
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-	-9
Subtotaal obligaties	-	-8
Totaal	-1.976	1.291

7 Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Participaties		
Participaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	4.849	6.428
Participaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-87	-1
Subtotaal participaties	4.762	6.427
Totaal	4.762	6.427

8 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 31-12-2025 ¹	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Beheervergoeding	-131	8
Servicevergoeding	7	2
Toegerekende beheervergoeding Onderliggende Beleggingsinstelling	366	195
Totaal beheer- en servicevergoeding	242	205
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	65.363	55.335
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 31 december 2025 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.

De omloofactor over de verslagperiode bedraagt 108,00% (2024: 102,51%). 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.

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 de jaarrekening 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 (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 jaarrekening 2025 van het Fonds.

2.4.3 OVERIGE TOELICHTINGEN

Transacties gelieerde partijen

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

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

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

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Marsh McLennan Companies Group
Uitvoering van orders in onderliggende beleggingen	Cardano Risk Management B.V. (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van de afdekking van valutarisico voor een participatieklasse	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagementbeleid	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.

Winstbestemming

Het positieve resultaat over het jaar 2025 van € 3,5 miljoen wordt toegevoegd aan de overige reserves.

2.4.4 BELONING RAAD VAN TOEZICHT

Leden van de Raad van Toezicht ontvingen voor hun werkzaamheden voor Cardano Beleggingsfondsen II over 2025 een vergoeding. Deze leden van de Raad van Toezicht van Cardano Beleggingsfondsen II fungeren tevens als lid van toezichtsorganen van andere door Cardano beheerde beleggingsinstellingen. Met betreffende leden is een totaalvergoeding overeengekomen. In de verslagperiode bedroeg deze totale vergoeding € 52.000 (in 2024:



€ 49.500). Dit bedrag is inclusief onkostenvergoeding. De kosten van deze vergoedingen worden door Cardano Asset Management N.V. gedragen.

In 2025 vonden minimaal op kwartaalbasis vergaderingen plaats waar de Raad van Toezicht bij elkaar kwam. Voor meer informatie aangaande deze vergaderingen wordt verwezen naar het Verslag van de Raad van Toezicht.

Rotterdam, 11 maart 2026

Directie van Cardano Asset Management N.V.

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

2.4.5 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 31-12-2025	GEMEENSCHAPPELIJK BELANG IN AANTALLEN 31-12-2024
ING Groep	-	1.645
Li Auto	275	275
NIO	-	882
Xpeng	354	354

2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

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

Onze verantwoordelijkheid

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

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de beleggingsentiteit en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de Raad toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 1.3 Risicomanagement van het jaarverslag, waarin de beheerder de risicoanalyse van de beleggingsentiteit heeft opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking geëvalueerd van interne beheersmaatregelen bij Cardano Asset Management N.V. en haar serviceorganisatie BNP Paribas Securities Services gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beleggingsentiteit en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen. Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

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

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

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

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

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

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van 2.1 Grondslagen, risico’s en overige informatie met betrekking tot de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van de beleggingsentiteit om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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

Den Haag, 11 maart 2026

EY Accountants B.V.

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

3 Aanvullende informatie intern beheerde Onderliggende Beleggingsinstellingen

INTRODUCTIE

De beleggingen van de Cardano Duurzaam Mixfondsen bestaan uit participaties in Onderliggende Beleggingsinstellingen. Het betreft volgende Onderliggende Beleggingsinstellingen:

- 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.

In lijn met de grondslagen is de vereiste informatie op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft) ten aanzien van deze Onderliggende Beleggingsinstellingen opgenomen in hoofdstuk 3.1 tot en met hoofdstuk 3.4.

Wijziging beleggingsbeleid van de Fondsen

Per 3 februari 2025 is het beleggingsbeleid van de Fondsen 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. Vanwege het niet meer beleggen in de regionale aandelenfondsen is deze aanvullende informatie niet meer opgenomen in hoofdstuk 3.



3.1 CARDANO SDG ALIGNED EQUITY GLOBAL

Algemeen

Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	
Vindplaats meest recente jaarrekening	Te downloaden via www.cardano.com
Land van uitgifte	Nederland
Soort belegging	Aandelen
Beleggingsbeleid	Actief
LKF	0,72%

Intrinsieke waarde en aantal participaties

Cardano SDG Aligned Equity Global - C1 Inc EUR	31-12-2025	31-12-2024
Totaal intrinsieke waarde (in € 1.000)	295.369	140.989
Aantal uitstaande participaties	5.275.604	2.625.574
Intrinsieke waarde per participatie	55,99	53,70

Samenstelling beleggingsportefeuille Cardano SDG Aligned Equity Global

Sectorverdeling

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Halfgeleiders	53.209	18,2	19.802	14,3
Software & services	48.044	16,4	31.945	23,0
Kapitaalgoederen	27.747	9,5	13.564	9,8
Banken	23.977	8,2	7.821	5,6
Verzekeringen	15.985	5,5	5.074	3,7
Detailhandel	14.654	5,0	7.016	5,0
Nutsbedrijven	13.447	4,6	2.333	1,7
Technologie	11.362	3,9	5.204	3,7
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	10.938	3,7	4.624	3,3
Financiële conglomeraten	10.861	3,7	4.749	3,4
Basisgoederen	10.067	3,4	4.356	3,1
Farmacie & biotechnologie	9.929	3,4	6.050	4,4
Telecommunicatiediensten	7.174	2,4	2.560	1,8
Onroerend goed	7.014	2,4	2.554	1,8
Consumentenservicebedrijven	5.764	2,0	2.082	1,5
Zakelijke dienstverlening	4.727	1,6	6.201	4,5
Transport	3.549	1,2	909	0,7
Detailhandelvoeding	3.148	1,1	2.513	1,8
Auto's	2.452	0,8	2.198	1,6
Media	2.347	0,8	2.753	2,0
Voeding en dranken	2.140	0,7	-	-
Verzorgingsproducten	2.003	0,7	3.110	2,2
Reclame	1.809	0,6	1.515	1,1
Duurzame consumptiegoederen	571	0,2	-	-
Totaal	292.918	100,0	138.933	100,0

Valutaverdeling

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	179.740	61,3	92.596	66,6
Euro	50.636	17,3	16.695	12,0
Japanse yen	16.418	5,6	10.377	7,5
Britse pond	10.481	3,6	6.711	4,8
Taiwanese dollar	9.276	3,2	3.256	2,3
Chinese yuan	5.750	2,0	3.416	2,5
Canadese dollar	5.458	1,9	-	-
Singaporese dollar	4.774	1,6	2.455	1,8
Zwitserse frank	4.079	1,4	-	-
Hongkong dollar	3.256	1,1	1.768	1,3
Zweedse kroon	1.279	0,4	-	-
Noorse kroon	1.019	0,3	-	-
Deense kroon	752	0,3	1.659	1,2
Totaal	292.918	100,0	138.933	100,0

Illiquide beleggingen

De portefeuille van dit Fonds bestaat volledig uit beleggingen in categorie 1, ter beurze genoteerde marktprijzen.

Beleggingsresultaat volgens meest recente jaarrekening

Onder opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de verdiende interest en gedeclareerde dividenden. Op opbrengsten uit beleggingen worden niet-verrekenbare buitenlandse bronheffingen in mindering gebracht. Daarnaast bestaat het resultaat uit gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Beleggingsbeleid

Het doel van het Cardano SDG Aligned Equity Global is om, rekening houdend met het voor het Fonds van toepassing zijnde Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, ten behoeve van Participanten op de lange termijn - door middel van actief beheer - een zo gunstig mogelijk rendement te realiseren, op basis van wereldwijde beleggingen in (certificaten van) aandelen van ondernemingen die beursgenoteerd zijn. Het beleggingsbeleid van het Fonds is gericht op het behalen van een rendement dat na aftrek van kosten over een doorlopende beoordelingsperiode van drie jaar ten minste gelijk is aan dat van de relevante benchmark, de MSCI All Countries World Index Net EUR.

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

3.2 CARDANO GREEN, SOCIAL & SUSTAINABLE EURO CREDIT

Algemeen

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	
Vindplaats meest recente jaarrekening	Te downloaden via www.cardano.com
Land van uitgifte	Nederland
Soort belegging	Obligaties
Beleggingsbeleid	Actief
LKF	0,37%

Intrinsieke waarde en aantal participaties

Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit - C1 Acc EUR	31-12-2025	31-12-2024
Totaal intrinsieke waarde (in € 1.000)	87.267	82.477
Aantal uitstaande participaties	4.452.067	4.341.347
Intrinsieke waarde per participatie	19,60	19,00

Samenstelling beleggingsportefeuille Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit

De onderstaande tabel inzake de beleggingsportefeuille heeft betrekking op beide shareclasses (C1 en Z1) van het fonds Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit.

Sectorverdeling

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Banken	186.569	38,6	144.564	38,4
Nutsbedrijven	129.642	26,8	109.053	29,0
Onroerend goed	61.211	12,7	45.408	12,1
Auto's	26.344	5,4	20.538	5,5
Verzekeringen	17.923	3,7	13.931	3,7
Telecommunicatiediensten	17.110	3,5	15.850	4,2
Staat(sgegarandeerd)	16.104	3,3	9.192	2,4
Basisgoederen	6.645	1,4	1.147	0,3
Kapitaalgoederen	6.356	1,3	1.599	0,4
Financiële conglomeraten	6.121	1,3	4.489	1,2
Consumentenservicebedrijven	4.733	1,0	4.826	1,3
Energie	1.860	0,4	1.677	0,4
Voeding en dranken	1.607	0,3	1.207	0,3
Gezondheidszorg	1.422	0,3	2.894	0,8
Totaal	483.647	100,0	376.375	100,0

Het Fonds belegt volledig in euro's.

Illiquide beleggingen

De portefeuille van dit Fonds bestaat volledig uit beleggingen in categorie 1, ter beurse genoteerde marktprijzen.

Beleggingsresultaat volgens meest recente jaarrekening

Onder opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de verdiende interest en gedeclareerde dividenden. Op opbrengsten uit beleggingen worden niet-verrekenbare buitenlandse bronheffingen in mindering gebracht. Daarnaast bestaat het resultaat uit gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit is gericht op het behalen van een rendement dat na aftrek van kosten over een doorlopende beoordelingsperiode van drie jaar ten minste gelijk is aan dat van de relevante benchmark, de iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates Index (Index). Het Fonds belegt hiertoe in duurzame bedrijfsobligaties van hoofdzakelijk 'investment grade' kwaliteit, waarbij gedeeltelijk kan worden belegd in obligaties van (supranationale) instellingen die aan de overheid zijn gerelateerd. Het Fonds heeft een duurzame beleggingsdoelstelling, zoals bedoeld in artikel 9 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen nastreeft. Er wordt voor dit fonds enkel belegd in (obligaties

van) ondernemingen en instellingen die op basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid zijn gecategoriseerd als 'duurzaam' of 'positieve impact'.

Om de financiële rendementsdoelstelling van het Fonds te realiseren wordt een actief beleggingsbeleid gevoerd waarbij op basis van verwachte marktontwikkelingen onder- en overwegingen van vastrentende waarden van specifieke ondernemingen, instellingen, landen, sectoren kunnen worden aangegaan. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van fundamenteel onderzoek en kwantitatieve analyse.

3.3 CARDANO ESG TRANSITION EMERGING MARKETS DEBT (H.C.)

Algemeen

Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	
Vindplaats meest recente jaarrekening	Te downloaden via www.cardano.com
Land van uitgifte	Nederland
Soort belegging	Obligaties, aandelen, futures en fx forwards
Beleggingsbeleid	Actief
LKF	0,38%

Intrinsieke waarde en aantal participaties

Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	31-12-2025	31-12-2024
Totaal intrinsieke waarde (in € 1.000)	870.026	715.764
Aantal uitstaande participaties	31.256.292	28.475.400
Intrinsieke waarde per participatie	27,84	25,14

Samenstelling beleggingsportefeuille Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)

Sectorverdeling (exclusief futures)

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Staat(sgegarandeerd)	833.018	97,3	673.882	96,7
Fund certificates	22.234	2,6	9.826	1,4
Basisgoederen	1.156	0,1	1.268	0,2
Banken	299	-	12.028	1,7
Totaal	856.707	100,0	697.004	100,0

Valutaverdeling (inclusief futures)

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	748.749	87,4	479.598	69,0
Euro	107.544	12,6	215.083	31,0
Totaal	856.293	100,0	694.681	100,0

Illiquide beleggingen

In de portefeuille van het Fonds bevinden zich geen illiquide beleggingen.

Beleggingsresultaat volgens meest recente jaarrekening

Onder opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de verdiende interest en gedeclareerde dividenden. Op opbrengsten uit beleggingen worden niet-verrekenbare buitenlandse bronheffingen in mindering gebracht. Daarnaast bestaat het resultaat uit gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Beleggingsbeleid

Het Fonds streeft ernaar om op de lange termijn een zo gunstig mogelijk rendement te realiseren, door te beleggen op basis van een duurzaam beleggingsbeleid. Het fonds heeft duurzame karakteristieken. Het fonds belegt uitsluitend in staatsobligaties van opkomende markten en andere verhandelbare vastrentende schuldbewijzen die zijn uitgegeven door (semi-)overheidsinstellingen, of overheid gerelateerde ondernemingen, uit opkomende markten. Voor het fonds wordt middels actief beheer een financieel rendement nagestreefd dat ten minste gelijk is aan dat van de benchmark, de JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified 1-10 years (Euro Hedged) gemeten over een periode van drie jaar. Het fonds kan gebruik maken van afgeleide instrumenten om risico's af te dekken en om actieve marktposities in te nemen. Valutarisico's worden voor ten minste 90% afgedekt.

3.4 CARDANO IMPACT FINANCIAL INCLUSION FUND

Algemeen

Cardano Impact Financial Inclusion Fund	
Vindplaats meest recente jaarrekening	Te downloaden via www.cardano.com
Land van uitgifte	Nederland
Soort belegging	Vastrentend (indirect)
Beleggingsbeleid	Actief
LKF	1,43%

Intrinsieke waarde en aantal participaties

Cardano Impact Financial Inclusion Fund	31-12-2025	31-12-2024
Totaal intrinsieke waarde (in € 1.000)	27.784	27.560
Aantal uitstaande participaties	1.119.939	1.085.317
Intrinsieke waarde per participatie	24,81	25,39

Samenstelling beleggingsportefeuille Cardano Impact Financial Inclusion Fund

In de onderstaande tabellen is doorgekeken naar de belegging van Cardano Impact Financial Inclusion Fund in Cardano Impact Financial Inclusion Fund (I).

Sectorverdeling

	31-12-2025		31-12-2024	
In € 1.000	BEDRAG	% VAN DE BELEGGING EN	BEDRAG	% VAN DE BELEGGING EN
Senior leningen	26.499	96,6	25.026	96,2
Achtergestelde leningen	933	3,4	991	3,8
Totaal	27.432	100,0	26.017	100,0

Valutaverdeling

	31-12-2025		31-12-2024	
In € 1.000	BEDRAG	% VAN DE BELEGGING EN	BEDRAG	% VAN DE BELEGGING EN
Amerikaanse dollar	10.859	39,6	10.103	38,8
Colombiaanse peso	222	0,8	-	-
Dominicaanse peso	684	2,5	529	2,0
Euro	7.375	26,9	6.311	24,3
Filipijnse peso	598	2,2	538	2,1
Georgische lari	312	1,1	590	2,3
Guatemalaanse quetzal	557	2,0	121	0,5
Indiase roepie	2.410	8,8	3.099	11,9
Indonesische roepia	535	1,9	703	2,7
Kazachse tenge	1.363	5,0	1.391	5,3
Kirgizische som	376	1,4	592	2,3
Nieuwe Peruviaanse sol	420	1,5	411	1,6
Oegandese shilling	222	0,8	-	-
Oezbeekse sum	428	1,6	276	1,1
Roemeense leu	130	0,5	379	1,5
Tadziekse somoni	235	0,9	221	0,8
Tanzaniaanse shilling	647	2,4	752	2,9
Zuid-Afrikaanse rand	58	0,2	-	-
Totaal	27.432	100,0	26.017	100,0

Illiquide beleggingen

Het Fonds heeft een bovengemiddeld liquiditeitsrisico omdat er indirect via Cardano Impact Financial Inclusion Fund (I) hoofdzakelijk in onderhandse, niet-verhandelbare, leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden wordt belegd.

Afdekkingstransacties

Cardano Impact Financial Inclusion Fund (I) kan diverse geldmarktinstrumenten en afgeleide financiële instrumenten gebruiken in het kader van efficiënt portefeuillebeheer.

Beleggingsresultaat volgens meest recente jaarrekening

Onder opbrengsten uit beleggingen wordt bij Cardano Impact Financial Inclusion Fund (I) de verdiende interest verantwoord. Daarnaast bestaat het resultaat uit gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Beleggingsbeleid

Cardano Impact Financial Inclusion Fund (I) belegt hoofdzakelijk in kortlopende onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden, met als doel de (digitale) toegang tot verantwoorde en betaalbare financiële producten en diensten te vergroten voor micro-ondernemers, het kleinere MKB en huishoudens met een laag inkomen in opkomende landen en ontwikkelingslanden. Het valutarisico op leningen in vreemde valuta wordt in beginsel grotendeels afgedekt.

Het beleggingsbeleid van Cardano Impact Financial Inclusion Fund (I) heeft een financiële rendementsdoelstelling gericht op het behalen van een rendement dat na aftrek van kosten over een doorlopende beoordelingsperiode van drie jaar ten minste gelijk is aan 3%. Naast het realiseren van een financieel rendement, beoogt Cardano Impact Financial Inclusion Fund (I) nadrukkelijk positieve sociale en maatschappelijke impact te creëren. Dit vindt plaats door bevordering van toegang tot verantwoorde en betaalbare financiële producten en diensten voor huishoudens met lage inkomens, micro-ondernemers en kleinere MKB-bedrijven in opkomende landen en ontwikkelingslanden.

Bijlage 1: 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 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 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 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).



4 Bijlage 2

4.1 CARDANO DUURZAAM MIXFONDS DEFENSIEF

Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit financiële product. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit financiële product. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit financiële product wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31/12/2025.

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

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

Productnaam: Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 549300WZBxBFNDFWW54

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
☒ ☒ ☐ Ja	☒ ☐ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ___%	☒ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken . Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van 81,5%
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ___%	☒ met een sociale doelstelling
	☐ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Cardano Duurzaam Mixfonds Defensief (het 'Fonds') promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'), waarbij tevens Duurzame Beleggingen worden aangehouden. Het Fonds belegt zowel direct als indirect via Onderliggende Belegginginstellingen.

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum voor het Fonds met daarin opgenomen de ondernemingen uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. De beoordelingsprocedure vindt plaats aan de hand van het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waarbij Cardano ook toetst of ondernemingen praktijken van goed bestuur volgen.

In de referentieperiode had het Fonds 81,5% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR. Naast dat de ondernemingen waarin werd belegd praktijken van goed bestuur volgden en de Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk deden aan

ecologische en sociale doelstellingen, droegen de Duurzame Beleggingen van het Fonds bij aan het behalen van de volgende lange-termijn duurzaamheidsdoelen die door het Fonds worden nagestreefd (de 'Cardano Duurzaamheidsdoelen') en/of aan een sociaal doel, zoals nader gedetailleerd in het antwoord op de vraag 'Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?':

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

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

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

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Alle ondernemingen en instellingen in het Fonds voldeden aan de minimumgrenzen die zijn gedefinieerd voor de duurzaamheidsthema's waar Cardano ondernemingen en instellingen op beoordeelt. Tevens beoordeelt Cardano aan de hand van een breed scala aan indicatoren hoe de E/S kenmerken worden verwezenlijkt. Dit omvat de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De uitkomsten van die laatste indicatoren worden gepresenteerd in het antwoord op de vraag 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.

De voortgang van het Fonds met betrekking tot de Cardano Duurzaamheidsdoelen wordt voor klimaatverandering- en watergerelateerde doelen gerapporteerd aan de hand van indicatoren op het gebied van CO₂-uitstoot en waterneutraliteit¹.

CO₂-uitstoot

De CO₂-uitstoot, ook wel aangeduid als de koolstofvoetafdruk oftewel de 'carbon footprint' van de beleggingen wordt berekend in lijn met de methode die is ontwikkeld door het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). De carbon footprint bestaat uit de absolute totale 'scope 1', 'scope 2' en 'scope 3' CO₂-uitstoot van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd².

De gegevens worden aangeleverd door externe dataleveranciers MSCI ESG Research en Eurostat. De gegevens worden uitgedrukt in tonnen van CO₂-equivalenten en omvatten derhalve de uitstoot van alle broeikasgassen. Een deel van de totale koolstofemissies van de ondernemingen en instellingen wordt toegewezen aan de beleggingen van het Fonds. Deze toewijzing vindt plaats per type instrument:

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

¹ In eerdere referentieperiodes werd tevens gerapporteerd over klimaatrisico's. Deze indicator wordt intern gebruikt voor screening en monitoring van beleggingen, maar is niet opgenomen in de precontractuele informatie van het Fonds. Daarom wordt deze vanaf de huidige referentieperiode niet langer afzonderlijk opgenomen in de periodieke rapportage.

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

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

Als er geen recente data³Om de broeikasgasemissies van een onderneming of instelling te schatten wordt er gebruik gemaakt van de sector uitstoot per eenheid omzet. Deze drukt de broeikasgasemissies van de sector uit die gerelateerd kan worden aan productie van goederen en diensten. Deze sector uitstoot per eenheid omzet wordt vervolgens vermenigvuldigd met de totale omzet van de onderneming of instelling om tot de geschatte CO₂-uitstoot van die onderneming of instelling te komen.

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

Tabel: CO₂-uitstoot scope 1 en 2^{4 5 6 7}

	2025	2024	2023	2022
Belegd vermogen (m€)	€ 54	€ 54	€ 53	€ 47
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	97%	99%	100%	87%
Absolute emissies (ton CO2e)	2.284	1.781	869	964
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	44	33	16	24
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-47%	-55%	-74%	-81%
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	94	110	110	122
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-37%	-31%	-27%	6%
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	2,4	2,3	2,4	2,9

Tabel: CO₂-uitstoot scope 3⁸

	2025	2024	2023	2022
Belegd vermogen (m€)	€ 54	€ 54	€ 53	€ 47
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	97%	99%	100%	87%
Absolute emissies (ton CO2e)	5.209	6.176	7.725	7.556
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	100	115	145	186
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-65%	-60%	-55%	-17%
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	593	522	859	788
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-18%	-18%	-5%	33%
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	4,0	4,0	4,1	4,3

De toename van zowel de absolute emissies als de economische emissie-intensiteit wordt veroorzaakt door grotere investeringen in emittenten die hun koolstofintensiteit hebben verhoogd, samen met de verwerking van bijgewerkte koolstofgegevens. Dit jaar sluiten de Scope 3 ontwikkelingen qua cijfers en percentages aan bij de duurzaamheidsdoelstellingen voor het Fonds.

³ Recente data mag maximaal 3 jaar oud zijn, waarbij deze zal worden gecorrigeerd voor de wijziging in de betreffende omzet beschikbaar is over de broeikasgasuitstoot van een specifieke onderneming of instelling wordt deze geschat.

⁴ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De emissie-intensiteiten en het getoonde kwaliteitscijfer tonen de gewogen gemiddelde scores van de individuele ondernemingen en instellingen.

⁵ De economische emissie-intensiteit is gedefinieerd als de absolute emissies gedeeld door het leen- en investeringsvolume, uitgedrukt als tCO₂e/€M geïnvesteerd vermogen, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door PCAF (economic emission intensity).

⁶ De gewogen gemiddelde emissie-intensiteit is gedefinieerd als de blootstelling van de portefeuille aan bedrijven met een hoge uitstoot, uitgedrukt als tCO₂e/€M bedrijfsinkomsten, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door de PCAF (weighted average carbon intensity).

⁷ De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data beschikbaar is. Hoe hoger de score, hoe meer geschatte waarden worden gebruikt voor één of meerdere onderdelen. Voor 100 procent van het geïnvesteerde vermogen van het Fonds is gerapporteerde of geschatte emissiedata beschikbaar.

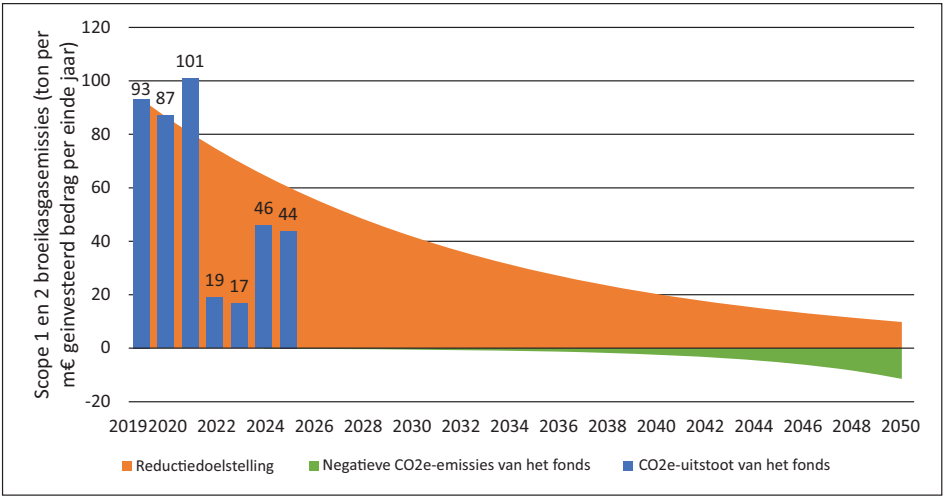
⁸ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. Scope 3 emissies zijn vooral gebaseerd op schattingen door de data provider, omdat veel ondernemingen en instellingen hier niet op een uniforme wijze over rapporteren.

Tabel: Verhouding tussen groene en bruine inkomsten⁹

	2025	2024
Verhouding tussen groene en bruine inkomsten van het Fonds	3,3	2,4
Verhouding tussen groene en bruine inkomsten van de benchmark	1,8	1,7
Verhouding tussen het Fonds en de benchmark	1,8	1,5

Specifiek voor de klimaatdoelstelling monitort Cardano op basis van broeikasgasemissie-intensiteit (ton CO₂-equivalenten / euro) voor het Fonds in hoeverre de broeikasgasreductie het pad volgt dat nodig is om de tussendoelstelling(en) en de einddoelstelling te halen. De reductiedoelstelling om uiterlijk in 2050 een net-zero emissie te bereiken is 7% reductie van scope 1 en 2 emissies van ondernemingen en instellingen per jaar. Het gewenste reductiepad en de broeikasgasemissie-intensiteit voor het Fonds in de referentieperiode worden getoond in onderstaande grafiek. De figuur hieronder laat zien dat (de ontwikkeling van) de emissie-intensiteit in lijn is met het benodigde pad om het doel te behalen.¹⁰

Figuur: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



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

Waterneutraliteit

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

Ondernemingen en instellingen rapporteren nog minder frequent over watergebruik dan over bijvoorbeeld CO₂-uitstoot. Derhalve wordt veel gebruik gemaakt van schattingen van het watergebruik, afhankelijk van

⁹ In lijn met de precontractuele informatie van het Fonds wordt de verhouding tussen groene en bruine inkomsten vanaf de referentieperiode 2025 opgenomen. Gegevens voor deze indicator zijn beschikbaar vanaf verslagjaar 2024.

¹⁰ De getoonde cijfers zijn gebaseerd op het Fonds als geheel en dus niet enkel op het deel bestaande uit Duurzame Beleggingen.

de sector en omvang van de ondernemingen en instellingen. Cardano probeert via verschillende initiatieven wel de hoeveelheid en betrouwbaarheid van de data te verbeteren. Cardano onderzoekt momenteel of er op basis van satellietbeelden meer informatie te achterhalen is over ontwikkelingen van gebieden met waterschaarste.

Tabel: Watergebruik^{11 12}

	2025	2024	2023	2022
Totaal schaars watergebruik (ltr)	52	102	29	105
Intensiteit van watergebruik (ltr/m€)	1	2	1	2
Verskil intensiteit t.o.v. benchmark (%)	-93%	-89%	-92%	-84%

Het Fonds had een lager watergebruik dan de benchmark.

Bijdrage aan Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's)

Het Fonds belegt onder meer in de Onderliggende Beleggingsinstellingen Cardano SDG Aligned Equity Global en Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit. Deze Onderliggende Beleggingsinstellingen richten zich specifiek op het beleggen in ondernemingen en instellingen die expliciet bijdragen aan de SDG's. Door de producten of diensten die ondernemingen en instellingen leveren kunnen zij bijvoorbeeld bijdragen aan doelstellingen zoals: minder honger, betere gezondheid of schoner water. Voor inzicht in de voortgang op de bijdrage aan de SDG's gedurende de referentieperiode wordt verwezen naar de periodieke informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden

Het Fonds belegt ook in de Onderliggende Beleggingsinstelling Cardano Impact Financial Inclusion Fund. Deze Onderliggende Beleggingsinstelling richt zich specifiek op het verstrekken van onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden, met een sociale doelstelling om de (digitale) toegang tot verantwoorde en betaalbare financiële producten en diensten te vergroten voor micro-ondernemers, het midden- en kleinbedrijf en huishoudens met een laag inkomen in deze landen. Voor inzicht in de voortgang op het realiseren van de beoogde positieve maatschappelijke impact gedurende de referentieperiode wordt verwezen naar de periodieke informatie van de Onderliggende Beleggingsinstelling.

Duurzame Obligaties

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

	2025	2024	2023	2022
Niet geclassificeerde obligaties	28,34%	9,30%	0,20%	22,10%
Groene obligaties	47,77%	65,30%	72,90%	50,70%
Sociale obligaties	3,29%	4,30%	5,50%	4,10%
Duurzame obligaties	19,90%	19,50%	17,30%	19,30%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	0,70%	1,70%	4,10%	3,70%

Overige Cardano Duurzaamheidsdoelen

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

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

¹¹ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De resultaten zijn gebaseerd op data van MSCI en CDP over watergebruik die door ondernemingen en instellingen zelf wordt gerapporteerd.

¹² De in deze tabel weergegeven gegevens wijken af van het rapport van vorig jaar vanwege een wijziging in de methodologie voor waterinschatting en de gebruikte onderliggende databron.

● **En in vergelijking met voorafgaande periodes?**

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiodes zijn in de tabellen in het antwoord op de vraag 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' de beschikbare gegevens over voorgaande jaren opgenomen. Hierbij dient er rekening mee te worden gehouden dat het beleggingsbeleid van het Fonds per 1 september 2024 een significante wijziging heeft ondergaan. Daarbij is de strategische allocatie over beleggingscategorïen aangepast en zijn beleggingen in aandelen van vastgoedondernemingen vervangen door beleggingen in zogeheten 'emerging markets debt' (EMD) en in leningen van financiële instellingen in ontwikkelingslanden. Dit maakt de cijfers minder goed vergelijkbaar.

● **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?**

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

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

Tabel: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelen

	2025
Totale bijdrage alle doelen	81,5%
Totaal bijdrage ecologische doelen	41,8%
Netto-nul broeikasgasuitstoot	11,9%
Netto-nul ontbossing	9,5%
Waterneutraal	10,0%
Preventie en bestrijding vervuiling	10,4%
Totaal bijdrage sociale doelen	39,7%
Positief bijdragen aan gemeenschappen	18,3%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	21,4%

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

● **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum met daarin opgenomen de ondernemingen en instellingen uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waaronder dat Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen. De beoordelingsprocedure vindt plaats aan de hand van het duurzaamheidsraamwerk van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid en op basis van een groot aantal indicatoren voor de duurzaamheidsthema's die materieel zijn voor de betreffende onderneming of instelling, inclusief de 'indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren', die inzicht geven in de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, de mogelijke ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, en het management daarvan door de onderneming of instelling. De beoordelingsprocedure staat uitgebreider omschreven in het prospectus.

De Duurzame Beleggingen die het Fonds heeft gedaan waren conform het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. In de antwoorden op de vragen 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' en 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?' is aangegeven hoe de duurzaamheidsindicatoren van het Fonds hebben gepresteerd en in het prospectus is beschreven hoe wordt vastgesteld dat alle

Duurzame Beleggingen van het Fonds voldoen aan de screeningsvoorwaarden die worden gehanteerd om te testen of zij geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen.

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

Zoals in het antwoord op de voorgaande vraag is aangegeven, heeft de beoordeling van ondernemingen en instellingen plaatsgevonden aan de hand van een groot aantal kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren. De indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' zijn daar allen onderdeel van en zijn gepresenteerd in het antwoord op de vraag 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.

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

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

In de EU-taxonomie is het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



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

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

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

Tabel: Indicatoren voor ongunstige effecten

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO2e)				
1.1 scope 1 BKG-emissies	2.200	2.200	710	660
1.2 scope 2 BKG-emissies	170	210	260	250
1.3 scope 3 BKG-emissies	5.500	5.700	8.600	6.100

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	2.300	2.400	970	910
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	7.800	8.100	9.600	7.000
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO₂e/m€)				
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	43	44	17	19
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	144	149	172	147
3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO₂e/m€)				
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	92	96	101	133
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	693	619	973	984
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)				
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	6,1%	5,7%	6,1%	7,5%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	0,4%	0,3%	0,8%	2,0%
5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)				
5.1 Aandeel van verbruik van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	47,2%	50,2%	55,4%	56,6%
5.2 Aandeel van productie van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	20,3%	21,9%	31,8%	33,5%
6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)				
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	-	3,1	1,5	1,5
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	0,1	0,1	0,1	0,1
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	2,6	3,3	2,5	2,8
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	0,2	0,2	0,3	0,3
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	0,0	0,8	1,2	1,2
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	0,7	0,8	0,8	0,8
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	0,3	1,0	0,7	1,3
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	0,8	0,6	0,7	0,7
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	0,1	0,1	0,1	0,1
7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden (%)				
7.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen met vestigingen/activiteiten in of bij biodiversiteitsgevoelige gebieden wanneer de activiteiten van die ondernemingen negatieve gevolgen voor die gebieden hebben	0,3%	3,0%	5,5%	5,8%

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
8. Lozingen in water (ton/m€)				
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)				
9.1 Aantal tonnen gevaarlijk afval en radioactief afval van de ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0,6	1,2	1,3	1,0
INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSOMSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN OMKOPING				
10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)				
10.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen	-	0,0	0,0	0,0
11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (%)				
11.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen of zonder regelingen voor de afhandeling van klachten waarmee schendingen van die VN-beginselen of OESO-richtlijnen kunnen worden aangepakt	0,4	0,4	0,4	0,3
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)				
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	0,1	0,2	0,1	0,2
13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)				
13.1 Gemiddelde verhouding tussen aantal vrouwelijke en mannelijke leden in de raad van bestuur van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage van alle leden in de raad van bestuur	39,6%	38,6%	37,9%	37,6%
14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)				
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN				
15. BKG-intensiteit (ton CO₂e/m€)				
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	211,3	335,1	5,4	2,3
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	77,2	62,6	2,6	1,1

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)				
16.1 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (absoluut aantal), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	1,0	1,0	-	-
16.2 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (relatief aantal gedeeld door alle landen waarin is belegd), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	0,0	0,0	-	-

Het antwoord op de vraag 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' toont bij onderdelen 1, 2 en 3 de uitkomsten van broeikasgasindicatoren, als gemiddelde over vier kwartalen. De bovenstaande tabel toont ook broeikasgasindicatoren, zij het als een vergelijking met voorgaande jaren. Derhalve komen de cijfers niet overeen.

De 'Verklaring belangrijkste ongunstige effecten' van de Beheerder is te vinden op de website www.cardano.nl.

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?



De omvang van een individuele top 15 belegging wordt alleen getoond als deze op de genoemde datum in de top 15 viel. Dus als de omvang op een bepaalde datum ontbreekt in de tabel hieronder wil dat niet zeggen dat het Fonds niet in de betreffende belegging belegde op dat moment. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 31/12/2024 tot (31/12/2025

Tabel: Top 15 beleggingen van het Fonds op de genoemde tijdstippen

Grootste beleggingen	Sector	% Activa		Land
		31-12-2025	31-12-2024	
European Investment Bank	Supranationals	3,74%	5,31%	LU
Republic of Austria	Sovereigns	3,15%		AT
BNG BANK N.V.	Banks	2,74%	2,69%	NL
Nn Group N.v.	Insurance	2,69%		NL
Nvidia Corporation	Semiconductors & Semiconductor Equipment	2,13%	1,55%	US
Microsoft Corporation	Software & Services	1,89%	1,60%	US
Volkswagen Ag	Automobiles & Components	1,37%	1,29%	DE
Engie S.a.	Multi-utilities	1,32%	1,34%	FR
Prologis, Inc.	Real Estate	1,21%		US
Iberdrola, S.a.	Electric Utilities	1,18%	0,98%	ES
Intesa Sanpaolo Spa	Banks	1,06%		IT
Electricite De France S.a.	Electric Utilities	0,95%		FR

Grootste beleggingen	Sector	% Activa		Land
		31-12-2025	31-12-2024	
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	Semiconductors & Semiconductor Equipment	0,95%		TW
Caixabank, S.a.	Banks	0,91%	1,02%	ES
DNB BANK ASA	Banks	0,90%	4,20%	NO



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Zie het antwoord op de volgende vraag.

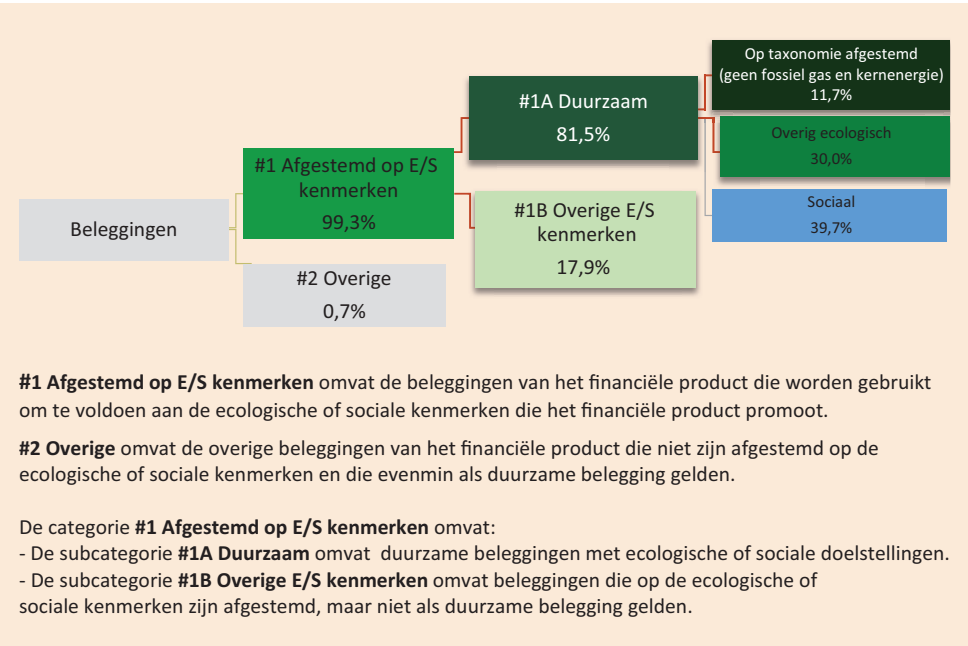
De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

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

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

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Onderstaande tabel toont alle sectoren waarin het Fonds was belegd aan het einde van de referentieperiode (31/12/2025) in vergelijking met het einde van de vorige referentieperiode (31/12/2024).

Tabel: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2025	Per 31-12-2024
Banks	22,39%	29,04%
Sovereigns	17,01%	10,11%
Software & Services	6,22%	6,23%
Insurance	5,86%	3,32%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	5,62%	3,62%
Real Estate	5,10%	4,63%
Electric Distribution & Transmission	4,99%	4,94%
Supranationals	4,74%	6,58%
Electric Utilities	4,42%	4,71%
Multi-utilities	3,92%	3,54%
Automobiles & Components	2,63%	3,09%

Sector	Per 31-12-2025	Per 31-12-2024
Capital Goods 1: Aerospace & Defense++	2,43%	1,63%
Telecommunication Services	2,29%	2,37%
Retailing	1,82%	1,78%
Health Care Equipment & Services	1,23%	1,64%
Technology Hardware & Equipment	1,20%	1,93%
Diversified Financials	1,12%	0,98%
Pharmaceuticals, Biotechnology	0,93%	1,47%
Capital Goods 2: Building Products++	0,91%	1,04%
Metals & Mining	0,65%	0,27%
Chemicals	0,59%	0,58%
Transportation & Logistics	0,56%	0,62%
Hotels & Travel	0,52%	0,39%
Commercial & Professional Services	0,45%	0,99%
Media	0,44%	1,40%
Consumer Durables & Apparel	0,43%	0,46%
Construction Materials	0,36%	0,19%
Household & Personal Products	0,34%	0,69%
Food & Staples Retailing	0,25%	0,51%
Food Beverage & Tobacco	0,23%	0,51%
Restaurants	0,15%	0,26%
Water Utilities	0,14%	0,01%
Paper & Forest Products+ Containers & Packaging	0,07%	0,17%
Oil, Gas & Consumable Fuels	0,00%	0,14%



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

De cijfers opgenomen in het antwoord op deze en de volgende vragen over afstemming op de EU-taxonomie zijn gebaseerd op data verkregen van een externe dataleverancier, gebaseerd op door ondernemingen en instellingen zelf gerapporteerde data. Gegevens over de mate waarin beleggingen volgens de Taxonomieverordening kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' zijn nog beperkt beschikbaar. Dit komt onder meer doordat rapportageverplichtingen voor ondernemingen gefaseerd worden ingevoerd en door recente wijzigingen in EU regelgeving (Omnibus I) die de reikwijdte van de EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) beperken tot de grootste ondernemingen. Daarnaast is de Taxonomie rapportage vereenvoudigd en worden minder datapoints verplicht gesteld. Hierdoor zal de beschikbaarheid van gedetailleerde, door ondernemingen gerapporteerde Taxonomie informatie in de komende jaren waarschijnlijk minder snel toenemen dan eerder verwacht, of zelfs afnemen, bijvoorbeeld doordat ondernemingen met een zeer lage Taxonomie relevantie mogelijk niet langer rapporteren. De kwaliteit van beschikbare rapportages wordt echter niet verwacht te verslechteren. Waar gegevens ontbreken, maakt de externe dataleverancier gebruik van andere bronnen en verbeterde schattingen om te voldoen aan de SFDR vereisten.

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



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

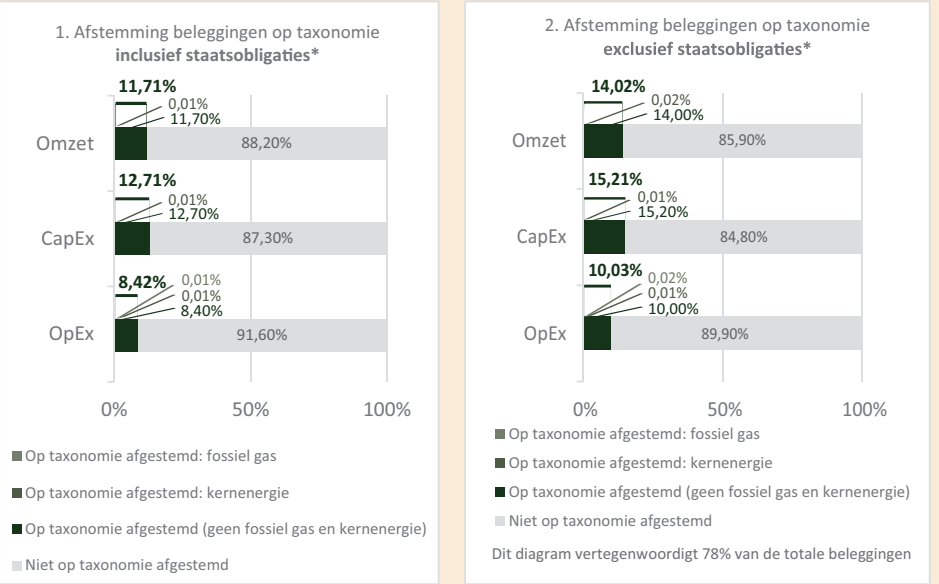
- ☒ Ja
 ☐ In fossiel gas
 ☐ In kernenergie
- ☐ Nee

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

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

Drie ondernemingen in het Fonds ondernamen nucleaire- of gasactiviteiten die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' in lijn met de EU Taxonomie, te weten Eiffage Sa, Engie Sa, and Siemens Energy AG. In totaal was 0,01% van de omzet, 0,01% van de kapitaaluitgaven en 0,02% van de operationele uitgaven van de ondernemingen en instellingen in het Fonds gereleerd aan nucleaire- en gasactiviteiten die voldoen aan de EU Taxonomie.

	2025	2024
Totaal afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	11,7%	9,8%
Bijdrage aan ecologische doelstellingen zoals omschreven in artikel 9 van de Taxonomieverordening		
Mitigatie van klimaatverandering	10,2%	9,0%
Adaptatie aan klimaatverandering	0,4%	0,2%
Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen	0,0%	0,0%
Transitie naar een circulaire economie	0,1%	0,0%
Preventie en bestrijding van verontreiniging	0,0%	0,0%
Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen	0,0%	0,0%
Niet geclassificeerd	1,1%	0,5%

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

	2025	2024
Omzet		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	11,7%	9,83%
Faciliterende activiteiten	6,9%	5,98%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,19%
'Eigen prestaties'	3,3%	2,82%
Niet geclassificeerd	1,4%	0,85%
CapEx		

	2025	2024
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	12,7%	11,24%
Faciliterende activiteiten	5,8%	5,80%
Transitieactiviteiten	0,4%	0,32%
'Eigen prestaties'	4,9%	4,26%
Niet geclassificeerd	1,6%	0,86%
OpEx		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	8,4%	7,77%
Faciliterende activiteiten	5,8%	5,11%
Transitieactiviteiten	0,1%	0,27%
'Eigen prestaties'	1,7%	1,75%
Niet geclassificeerd	0,8%	0,63%

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

Historische vergelijking afgestemd op de EU taxonomie	2025	2024	2023	2022
Omzet	11,70%	9,8%	10,5%	11,9%
Kapitaaluitgaven (CapEx)	12,70%	11,2%	14,9%	16,7%
Operationele uitgaven (OpEx)	8,40%	7,8%	9,8%	11%

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



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

41,7% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Aangezien 11,7% was afgestemd op de EU-taxonomie, droeg 30,0% van de beleggingen bij aan de doelstellingen, ongeacht dat die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

39,7% van de beleggingen in het Fonds droegen bij aan de gemeenschappen waarin zij opereren, beheersten de sociale risico's en negatieve sociale effecten zoveel mogelijk of leverden een positieve bijdrage aan het welzijn van hun medewerkers door hun arbeidsbeleid en health & safety beleid.



Welke beleggingen zijn opgenomen in '#2 Overige'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

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



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd (zie de vraag 'In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?', en onderliggende subvragen), is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen waarin het Fonds belegt, moeten voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria. Als blijkt dat ondernemingen of instellingen hier niet aan voldoen, dan zal Cardano niet (of niet langer) in deze ondernemingen of instellingen beleggen.

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

Aangezien de middelen van het Fonds, behoudens kortlopende obligaties, worden belegd in meerdere Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt voor een inzicht in stemgedrag en engagements gedurende

de referentieperiode verwezen naar de periodieke informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen. Deze Onderliggende Beleggingsinstellingen worden getoond in onderstaande tabel.

Beleggingscategorie	Onderliggende beleggingsinstelling per 31-12-2025
Wereldwijde aandelen	Cardano SDG Aligned Equity Global en andere door Cardano beheerde Onderliggende Beleggingsinstellingen die in aandelen beleggen.
Euro bedrijfsobligaties	Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit
Obligaties van opkomende landen	Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)
Obligaties (kortlopend)	Directe beleggingen
Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden	Cardano Impact Financial Inclusion Fund

Het fonds belegde daarnaast tot 3 februari 2025 in de Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity fondsen.

Figuur: Engagements per onderwerp



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

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

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

- **Waarom verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**
Niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?**
Niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**
Niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**
Niet van toepassing.

4.2 CARDANO DUURZAAM MIXFONDS NEUTRAAL

Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit financiële product. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit financiële product. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit financiële product wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31/12/2025.

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

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

Productnaam: Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 549300EM136WLPYJBO81

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
☒ ☒ ☐ Ja	☒ ☐ ☒ Nee
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ___%	☒ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken . Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van 87,6%
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden	☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ___%	☒ met een sociale doelstelling
	☐ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Cardano Duurzaam Mixfonds Neutraal (het 'Fonds') promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'), waarbij tevens Duurzame Beleggingen worden aangehouden. Het Fonds belegt zowel direct als indirect via Onderliggende Belegginginstellingen.

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum voor het Fonds met daarin opgenomen de ondernemingen uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. De beoordelingsprocedure vindt plaats aan de hand van het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waarbij Cardano ook toetst of ondernemingen praktijken van goed bestuur volgen.

In de referentieperiode had het Fonds 87,6% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR. Naast dat de ondernemingen waarin werd belegd praktijken van goed bestuur volgden en de Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk deden aan

ecologische en sociale doelstellingen, droegen de Duurzame Beleggingen van het Fonds bij aan het behalen van de volgende lange-termijn duurzaamheidsdoelen die door het Fonds worden nagestreefd (de 'Cardano Duurzaamheidsdoelen') en/of aan een sociaal doel, zoals nader gedetailleerd in het antwoord op de vraag 'Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?':

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

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

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

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Alle ondernemingen en instellingen in het Fonds voldeden aan de minimumgrenzen die zijn gedefinieerd voor de duurzaamheidsthema's waar Cardano ondernemingen en instellingen op beoordeelt. Tevens beoordeelt Cardano aan de hand van een breed scala aan indicatoren hoe de E/S kenmerken worden verwezenlijkt. Dit omvat de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De uitkomsten van die laatste indicatoren worden gepresenteerd in het antwoord op de vraag 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.

De voortgang van het Fonds met betrekking tot de Cardano Duurzaamheidsdoelen wordt voor klimaatverandering- en watergerelateerde doelen gerapporteerd aan de hand van indicatoren op het gebied van CO₂-uitstoot en waterneutraliteit¹.

CO₂-uitstoot

De CO₂-uitstoot, ook wel aangeduid als de koolstofvoetafdruk oftewel de 'carbon footprint' van de beleggingen wordt berekend in lijn met de methode die is ontwikkeld door het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). De carbon footprint bestaat uit de absolute totale 'scope 1', 'scope 2' en 'scope 3' CO₂-uitstoot van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd².

De gegevens worden aangeleverd door externe dataleveranciers MSCI ESG Research en Eurostat. De gegevens worden uitgedrukt in tonnen van CO₂-equivalenten en omvatten derhalve de uitstoot van alle broeikasgassen. Een deel van de totale koolstofemissies van de ondernemingen en instellingen wordt toegewezen aan de beleggingen van het Fonds. Deze toewijzing vindt plaats per type instrument:

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

¹ In eerdere referentieperiodes werd tevens gerapporteerd over klimaatrisico's. Deze indicator wordt intern gebruikt voor screening en monitoring van beleggingen, maar is niet opgenomen in de precontractuele informatie van het Fonds. Daarom wordt deze vanaf de huidige referentieperiode niet langer afzonderlijk opgenomen in de periodieke rapportage.

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

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

Als er geen recente data³Om de broeikasgasemissies van een onderneming of instelling te schatten wordt er gebruik gemaakt van de sector uitstoot per eenheid omzet. Deze drukt de broeikasgasemissies van de sector uit die gerelateerd kan worden aan productie van goederen en diensten. Deze sector uitstoot per eenheid omzet wordt vervolgens vermenigvuldigd met de totale omzet van de onderneming of instelling om tot de geschatte CO₂-uitstoot van die onderneming of instelling te komen.

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

Tabel: CO₂-uitstoot scope 1 en 2^{4 5 6 7}

	2025	2024	2023	2022
Belegd vermogen (m€)	€ 128	€ 120	€ 101	€ 82
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	97%	99%	100%	92%
Absolute emissies (ton CO2e)	5.182	4.357	2.346	2.210
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	42	37	23	29
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-44%	-49%	-63%	-71%
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	92	105	102	123
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-36%	-30%	-30%	-9%
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	2,3	2,2	2,3	2,6

Tabel: CO₂-uitstoot scope 3⁸

	2025	2024	2023	2022
Belegd vermogen (m€)	€ 128	€ 120	€ 101	€ 82
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	97%	99%	100%	92%
Absolute emissies (ton CO2e)	14.136	16.009	18.293	17.897
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	114	135	181	238
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-61%	-55%	-50%	-9%
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	522	472	840	847
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-29%	-28%	-6%	24%
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	4,0	4,0	4,0	4,2

De toename van zowel de absolute emissies als de economische emissie-intensiteit wordt veroorzaakt door grotere investeringen in emittenten die hun koolstofintensiteit hebben verhoogd. Dit jaar sluiten de Scope 3 ontwikkelingen qua cijfers en percentages aan bij de duurzaamheidsdoelstellingen voor het Fonds.

³ Recente data mag maximaal 3 jaar oud zijn, waarbij deze zal worden gecorrigeerd voor de wijziging in de betreffende omzet beschikbaar is over de broeikasgasuitstoot van een specifieke onderneming of instelling wordt deze geschat.

⁴ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De emissie-intensiteiten en het getoonde kwaliteitscijfer tonen de gewogen gemiddelde scores van de individuele ondernemingen en instellingen.

⁵ De economische emissie-intensiteit is gedefinieerd als de absolute emissies gedeeld door het leen- en investeringsvolume, uitgedrukt als tCO₂e/€M geïnvesteerd vermogen, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door PCAF (economic emission intensity).

⁶ De gewogen gemiddelde emissie-intensiteit is gedefinieerd als de blootstelling van de portefeuille aan bedrijven met een hoge uitstoot, uitgedrukt als tCO₂e/€M bedrijfsinkomsten, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door de PCAF (weighted average carbon intensity).

⁷ De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data beschikbaar is. Hoe hoger de score, hoe meer geschatte waarden worden gebruikt voor één of meerdere onderdelen. Voor 100 procent van het geïnvesteerde vermogen van het Fonds is gerapporteerde of geschatte emissiedata beschikbaar.

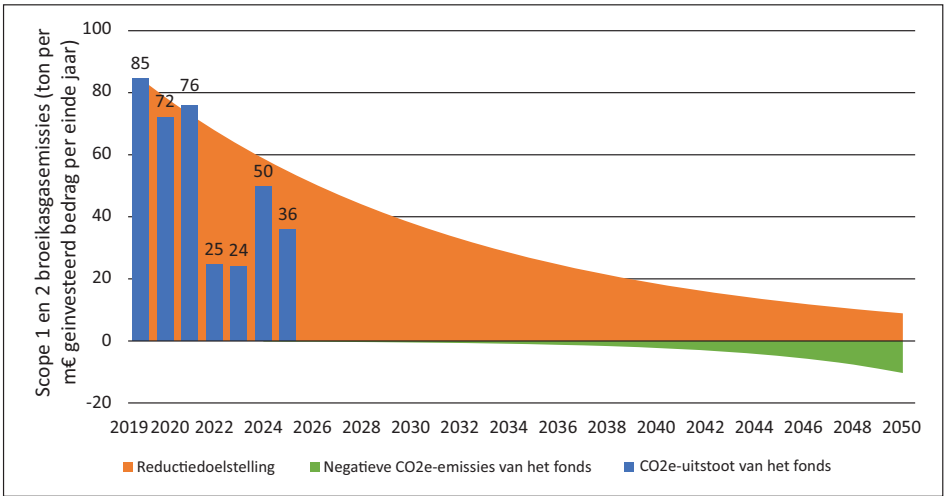
⁸ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. Scope 3 emissies zijn vooral gebaseerd op schattingen door de data provider, omdat veel ondernemingen en instellingen hier niet op een uniforme wijze over rapporteren.

Tabel: Verhouding tussen groene en bruine inkomsten⁹

	2025	2024
Verhouding tussen groene en bruine inkomsten van het Fonds	4,1	3,4
Verhouding tussen groene en bruine inkomsten van de benchmark	1,8	1,6
Verhouding tussen het Fonds en de benchmark	2,3	2,1

Specifiek voor de klimaatdoelstelling monitort Cardano op basis van broeikasgasemissie-intensiteit (ton CO₂-equivalenten / euro) voor het Fonds in hoeverre de broeikasgasreductie het pad volgt dat nodig is om de tussendoelstelling(en) en de einddoelstelling te halen. De reductiedoelstelling om uiterlijk in 2050 een net-zero emissie te bereiken is 7% reductie van scope 1 en 2 emissies van ondernemingen en instellingen per jaar. Het gewenste reductiepad en de broeikasgasemissie-intensiteit voor het Fonds in de referentieperiode worden getoond in onderstaande grafiek. De figuur hieronder laat zien dat (de ontwikkeling van) de emissie-intensiteit in lijn is met het benodigde pad om het doel te behalen.⁸

Figuur: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



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

Waterneutraliteit

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

Ondernemingen en instellingen rapporteren nog minder frequent over watergebruik dan over bijvoorbeeld CO₂-uitstoot. Derhalve wordt veel gebruik gemaakt van schattingen van het watergebruik, afhankelijk van

⁹ In lijn met de precontractuele informatie van het Fonds wordt de verhouding tussen groene en bruine inkomsten vanaf de referentieperiode 2025 opgenomen. Gegevens voor deze indicator zijn beschikbaar vanaf verslagjaar 2024.

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

de sector en omvang van de ondernemingen en instellingen. Cardano probeert via verschillende initiatieven wel de hoeveelheid en betrouwbaarheid van de data te verbeteren. Cardano onderzoekt momenteel of er op basis van satellietbeelden meer informatie te achterhalen is over ontwikkelingen van gebieden met waterschaarste.

Tabel: Watergebruik^{10 11}

	2025	2024	2023	2022
Totaal schaars watergebruik (ltr)	204	388	109	342
Intensiteit van watergebruik (ltr/m€)	2	3	1	4
Verskil intensiteit t.o.v. benchmark (%)	-89%	-81%	-82%	-76%

Het Fonds had een lager watergebruik dan de benchmark.

Bijdrage aan Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's)

Het Fonds belegt onder meer in de Onderliggende Beleggingsinstellingen Cardano SDG Aligned Equity Global en Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit. Deze Onderliggende Beleggingsinstellingen richten zich specifiek op het beleggen in ondernemingen en instellingen die expliciet bijdragen aan de SDG's. Door de producten of diensten die ondernemingen en instellingen leveren kunnen zij bijvoorbeeld bijdragen aan doelstellingen zoals: minder honger, betere gezondheid of schoner water. Voor inzicht in de voortgang op de bijdrage aan de SDG's gedurende de referentieperiode wordt verwezen naar de periodieke informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden

Het Fonds belegt ook in de Onderliggende Beleggingsinstelling Cardano Impact Financial Inclusion Fund. Deze Onderliggende Beleggingsinstelling richt zich specifiek op het verstrekken van onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden, met een sociale doelstelling om de (digitale) toegang tot verantwoorde en betaalbare financiële producten en diensten te vergroten voor micro-ondernemers, het midden- en kleinbedrijf en huishoudens met een laag inkomen in deze landen. Voor inzicht in de voortgang op het realiseren van de beoogde positieve maatschappelijke impact gedurende de referentieperiode wordt verwezen naar de periodieke informatie van de Onderliggende Beleggingsinstelling.

Duurzame Obligaties

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

	2025	2024	2023	2022
Niet geassocieerde obligaties	26,06%	12,00%	0,20%	17,30%
Groene obligaties	53,27%	63,60%	72,50%	59,20%
Sociale obligaties	3,92%	4,70%	4,50%	3,90%
Duurzame obligaties	15,90%	17,80%	18,50%	15,50%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	0,84%	1,80%	4,30%	4,10%

Overige Cardano Duurzaamheidsdoelen

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

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

¹⁰ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De resultaten zijn gebaseerd op data van MSCI en CDP over watergebruik die door ondernemingen en instellingen zelf wordt gerapporteerd.

¹¹ De in deze tabel weergegeven gegevens wijken af van het rapport van vorig jaar vanwege een wijziging in de methodologie voor waterinschatting en de gebruikte onderliggende databron.

● **En in vergelijking met voorafgaande periodes?**

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiodes zijn in de tabellen in het antwoord op de vraag 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' de beschikbare gegevens over voorgaande jaren opgenomen. Hierbij dient er rekening mee te worden gehouden dat het beleggingsbeleid van het Fonds per 1 september 2024 een significante wijziging heeft ondergaan. Daarbij is de strategische allocatie over beleggingscategorïen aangepast en zijn beleggingen in aandelen van vastgoedondernemingen vervangen door beleggingen in zogeheten 'emerging markets debt' (EMD) en in leningen van financiële instellingen in ontwikkelingslanden. Dit maakt de cijfers minder goed vergelijkbaar.

● **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?**

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

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

Tabel: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelen

	2025
Totale bijdrage alle doelen	87,6%
Totaal bijdrage ecologische doelen	45,6%
Netto-nul broeikasgasuitstoot	14,1%
Netto-nul ontbossing	9,6%
Waterneutraal	10,6%
Preventie en bestrijding vervuiling	11,4%
Totaal bijdrage sociale doelen	42,1%
Positief bijdragen aan gemeenschappen	18,3%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	23,8%

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

● **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum met daarin opgenomen de ondernemingen en instellingen uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waaronder dat Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen. De beoordelingsprocedure vindt plaats aan de hand van het duurzaamheidsraamwerk van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid en op basis van een groot aantal indicatoren voor de duurzaamheidsthema's die materieel zijn voor de betreffende onderneming of instelling, inclusief de 'indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren', die inzicht geven in de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, de mogelijke ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, en het management daarvan door de onderneming of instelling. De beoordelingsprocedure staat uitgebreider omschreven in het prospectus.

De Duurzame Beleggingen die het Fonds heeft gedaan waren conform het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. In de antwoorden op de vragen 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' en 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?' is aangegeven hoe de duurzaamheidsindicatoren van het Fonds hebben gepresteerd en in het prospectus is beschreven hoe wordt vastgesteld dat alle

Duurzame Beleggingen van het Fonds voldoen aan de screeningsvoorwaarden die worden gehanteerd om te testen of zij geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen.

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

Zoals in het antwoord op de voorgaande vraag is aangegeven, heeft de beoordeling van ondernemingen en instellingen plaatsgevonden aan de hand van een groot aantal kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren. De indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' zijn daar allen onderdeel van en zijn gepresenteerd in het antwoord op de vraag 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.

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

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

In de EU-taxonomie is het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



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

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

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

Tabel: Indicatoren voor ongunstige effecten

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO2e)				
1.1 scope 1 BKG-emissies	4.100	5.500	1.800	1.500
1.2 scope 2 BKG-emissies	540	660	750	700
1.3 scope 3 BKG-emissies	15.000	16.300	20.000	13.200

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	4.600	6.100	2.600	2.200
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	19.600	22.400	22.600	15.400
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO₂e/m€)				
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	35	49	24	25
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	148	178	207	180
3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO₂e/m€)				
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	88	101	95	124
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	642	539	865	905
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)				
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	6,1%	5,8%	5,0%	5,7%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	0,4%	0,4%	0,6%	1,4%
5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)				
5.1 Aandeel van verbruik van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	49,6%	54,8%	56,0%	56,6%
5.2 Aandeel van productie van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	20,3%	24,2%	23,5%	25,2%
6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)				
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	-	3,1	1,5	1,5
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	0,1	0,1	0,1	0,1
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	2,5	3,3	2,6	2,8
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	0,2	0,2	0,3	0,3
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	0,0	0,8	1,2	1,2
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	0,7	0,8	0,7	0,7
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	0,3	1,0	1,0	1,3
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	0,8	0,6	0,7	0,7
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	0,1	0,1	0,1	0,1
7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden (%)				
7.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen met vestigingen/activiteiten in of bij biodiversiteitsgevoelige gebieden wanneer de activiteiten van die ondernemingen negatieve gevolgen voor die gebieden hebben	0,3%	3,4%	4,7%	4,4%

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
8. Lozingen in water (ton/m€)				
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)				
9.1 Aantal tonnen gevaarlijk afval en radioactief afval van de ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0,5	1,6	1,7	1,0
INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSOMSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN OMKOPING				
10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)				
10.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen	-	0,0	0,0	0,0
11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (%)				
11.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen of zonder regelingen voor de afhandeling van klachten waarmee schendingen van die VN-beginselen of OESO-richtlijnen kunnen worden aangepakt	0,4	0,5	0,4	0,4
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)				
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	0,1	0,2	0,2	0,2
13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)				
13.1 Gemiddelde verhouding tussen aantal vrouwelijke en mannelijke leden in de raad van bestuur van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage van alle leden in de raad van bestuur	38,3%	37,5%	35,8%	35,6%
14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)				
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN				
15. BKG-intensiteit (ton CO₂e/m€)				
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	244,3	335,2	2,6	24,9
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	56,6	62,6	1,3	12,2

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)				
16.1 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (absoluut aantal), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	1,0	1,0	-	-
16.2 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (relatief aantal gedeeld door alle landen waarin is belegd), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	0,0	0,0	-	-

Het antwoord op de vraag 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' toont bij onderdelen 1, 2 en 3 de uitkomsten van broeikasgasindicatoren, als gemiddelde over vier kwartalen. De bovenstaande tabel toont ook broeikasgasindicatoren, zij het als een vergelijking met voorgaande jaren. Derhalve komen de cijfers niet overeen.

De 'Verklaring belangrijkste ongunstige effecten' van de Beheerder is te vinden op de website www.cardano.nl.

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?



De omvang van een individuele top 15 belegging wordt alleen getoond als deze op de genoemde datum in de top 15 viel. Dus als de omvang op een bepaalde datum ontbreekt in de tabel hieronder wil dat niet zeggen dat het Fonds niet in de betreffende belegging belegde op dat moment. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 31/12/2024 tot (31/12/2025

Tabel: Top 15 beleggingen van het Fonds op de genoemde tijdstippen

Grootste beleggingen	Sector	% Activa		Land
		31-12-2025	31-12-2024	
Nvidia Corporation	Semiconductors & Semiconductor Equipment	3,57%	2,58%	US
Microsoft Corporation	Software & Services	3,16%	2,66%	US
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	Semiconductors & Semiconductor Equipment	1,58%		TW
Engie S.a.	Multi-utilities	1,46%	1,18%	FR
Visa Inc.	Software & Services	1,44%	1,10%	US
Intesa Sanpaolo Spa	Banks	1,40%		IT
Iberdrola, S.a.	Electric Utilities	1,29%	0,96%	ES
Prologis, Inc.	Real Estate	1,25%		US
Volkswagen Ag	Automobiles & Components	1,20%	1,14%	DE
Mastercard Incorporated.	Software & Services	1,12%	0,83%	US

Grootste beleggingen	Sector	% Activa		Land
		31-12-2025	31-12-2024	
National Grid Plc	Multi-utilities	0,96%		GB
Lam Research Corporation	Semiconductors & Semiconductor Equipment	0,94%		US
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.a.	Banks	0,94%		ES
Nn Group N.v.	Insurance	0,92%		NL
The Tjx Companies, Inc.	Retailing	0,89%		US



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Zie het antwoord op de volgende vraag.

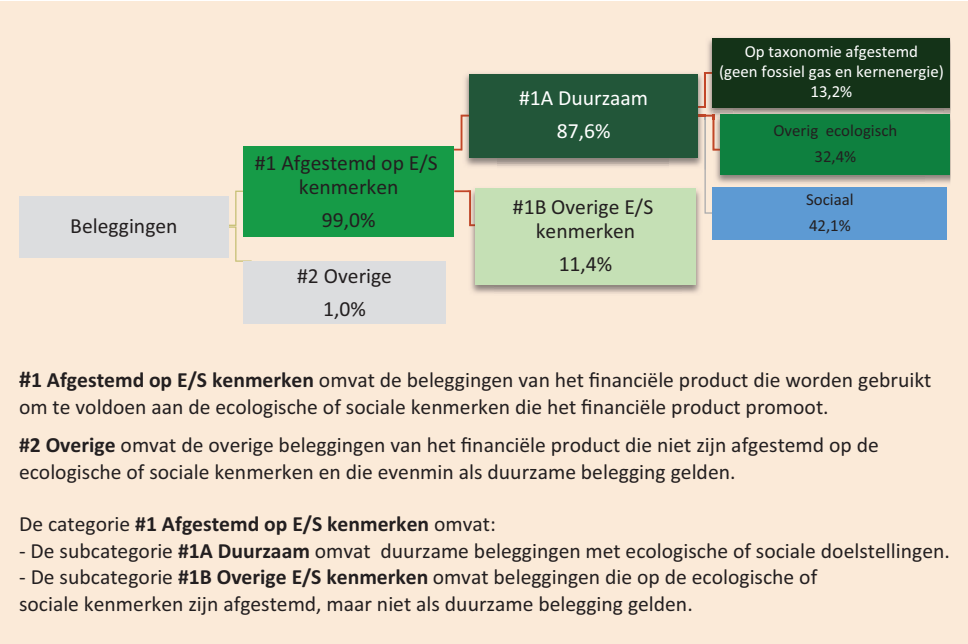
De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

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

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

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Onderstaande tabel toont alle sectoren waarin het Fonds was belegd aan het einde van de referentieperiode (31/12/2025) in vergelijking met het einde van de vorige referentieperiode (31/12/2024).

Tabel: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2025	Per 31-12-2024
Banks	19,54%	18,65%
Sovereigns	10,11%	10,12%
Software & Services	9,91%	9,96%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	9,43%	6,02%
Real Estate	4,99%	4,45%
Insurance	4,77%	3,86%
Electric Distribution & Transmission	4,51%	4,41%
Electric Utilities	4,27%	4,44%

Sector	Per 31-12-2025	Per 31-12-2024
Multi-utilities	4,02%	3,30%
Capital Goods 1: Aerospace & Defense++	3,94%	2,56%
Retailing	3,05%	2,96%
Telecommunication Services	2,62%	2,51%
Automobiles & Components	2,51%	3,29%
Technology Hardware & Equipment	2,01%	3,21%
Health Care Equipment & Services	1,96%	2,47%
Pharmaceuticals, Biotechnology	1,55%	2,44%
Diversified Financials	1,50%	1,41%
Capital Goods 2: Building Products++	1,28%	1,74%
Metals & Mining	1,07%	0,41%
Hotels & Travel	0,87%	0,65%
Transportation & Logistics	0,79%	0,81%
Supranationals	0,75%	0,95%
Media	0,74%	2,33%
Construction Materials	0,60%	0,32%
Consumer Durables & Apparel	0,57%	0,55%
Commercial & Professional Services	0,53%	1,51%
Chemicals	0,52%	0,90%
Household & Personal Products	0,47%	1,03%
Food Beverage & Tobacco	0,38%	0,85%
Food & Staples Retailing	0,34%	0,76%
Restaurants	0,13%	0,32%
Water Utilities	0,12%	0,02%
Paper & Forest Products+ Containers & Packaging	0,12%	0,28%
Oil, Gas & Consumable Fuels	0,00%	0,24%



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

De cijfers opgenomen in het antwoord op deze en de volgende vragen over afstemming op de EU-taxonomie zijn gebaseerd op data verkregen van een externe dataleverancier, gebaseerd op door ondernemingen en instellingen zelf gerapporteerde data. Gegevens over de mate waarin beleggingen volgens de Taxonomieverordening kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' zijn nog beperkt beschikbaar. Dit komt onder meer doordat rapportageverplichtingen voor ondernemingen gefaseerd worden ingevoerd en door recente wijzigingen in EU regelgeving (Omnibus I) die de reikwijdte van de EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) beperken tot de grootste ondernemingen. Daarnaast is de Taxonomie rapportage vereenvoudigd en worden minder datapoints verplicht gesteld. Hierdoor zal de beschikbaarheid van gedetailleerde, door ondernemingen gerapporteerde Taxonomie informatie in de komende jaren waarschijnlijk minder snel toenemen dan eerder verwacht, of zelfs afnemen, bijvoorbeeld doordat ondernemingen met een zeer lage Taxonomie relevantie mogelijk niet langer rapporteren. De kwaliteit van beschikbare rapportages wordt echter niet verwacht te verslechteren. Waar gegevens ontbreken, maakt de externe dataleverancier gebruik van andere bronnen en verbeterde schattingen om te voldoen aan de SFDR vereisten.

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

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

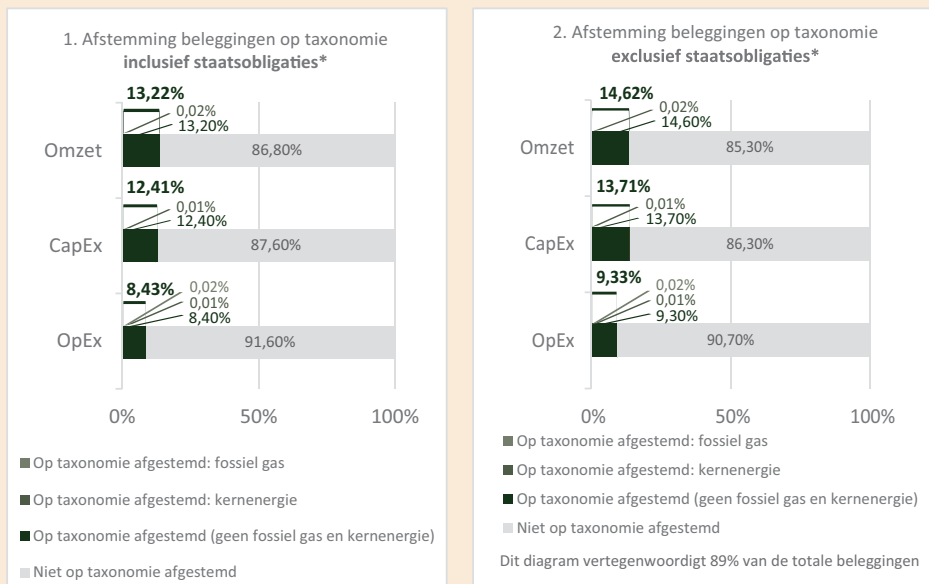
- ☒ Ja
 ☒ In fossiel gas
 ☒ In kernenergie
- ☐ Nee

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

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

Drie ondernemingen in het Fonds ondernamen nucleaire- of gasactiviteiten die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' in lijn met de EU Taxonomie, te weten Eiffage Sa, Engie Sa, en Siemens Energy AG. In totaal was 0,02% van de omzet, 0,01% van de kapitaaluitgaven en 0,03% van de operationele uitgaven van de ondernemingen en instellingen in het Fonds gerelateerd aan nucleaire- en gasactiviteiten die voldoen aan de EU Taxonomie.

	2025	2024
Totaal afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	13,2%	10,6%
Bijdrage aan ecologische doelstellingen zoals omschreven in artikel 9 van de Taxonomieverordening		
Mitigatie van klimaatverandering	11,9%	9,9%
Adaptatie aan klimaatverandering	0,3%	0,2%
Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen	0,0%	0,0%
Transitie naar een circulaire economie	0,1%	0,0%
Preventie en bestrijding van verontreiniging	0,0%	0,0%
Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen	0,0%	0,0%
Niet geclassificeerd	0,9%	0,5%

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

	2025	2024
Omzet		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	13,2%	10,64%
Faciliterende activiteiten	8,7%	7,07%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,17%
'Eigen prestaties'	3,1%	2,63%
Niet geclassificeerd	1,4%	0,78%
CapEx		

	2025	2024
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	12,4%	10,35%
Faciliterende activiteiten	5,7%	5,37%
Transitieactiviteiten	0,4%	0,29%
'Eigen prestaties'	4,7%	3,92%
Niet geclassificeerd	1,6%	0,77%
OpEx		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	8,4%	7,10%
Faciliterende activiteiten	5,8%	4,70%
Transitieactiviteiten	0,1%	0,24%
'Eigen prestaties'	1,6%	1,60%
Niet geclassificeerd	0,9%	0,56%

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

Historische vergelijking afgestemd op de EU-taxonomie	2025	2024	2023	2022
Omzet	13,20%	10,6%	11,3%	12,3%
Kapitaaluitgaven (CapEx)	12,40%	10,3%	13,5%	14,8%
Operationele uitgaven (OpEx)	8,40%	7,1%	8%	9%

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



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

45,6% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Aangezien 13,2% was afgestemd op de EU-taxonomie, droeg 32,4% van de beleggingen bij aan de doelstellingen, ongeacht dat die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

42,1% van de beleggingen in het Fonds droegen bij aan de gemeenschappen waarin zij opereren, beheersten de sociale risico's en negatieve sociale effecten zoveel mogelijk of leverden een positieve bijdrage aan het welzijn van hun medewerkers door hun arbeidsbeleid en health & safety beleid.



Welke beleggingen zijn opgenomen in '#2 Overige'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

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



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd (zie de vraag 'In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?', en onderliggende subvragen), is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen waarin het Fonds belegt, moeten voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria. Als blijkt dat ondernemingen of instellingen hier niet aan voldoen, dan zal Cardano niet (of niet langer) in deze ondernemingen of instellingen beleggen.

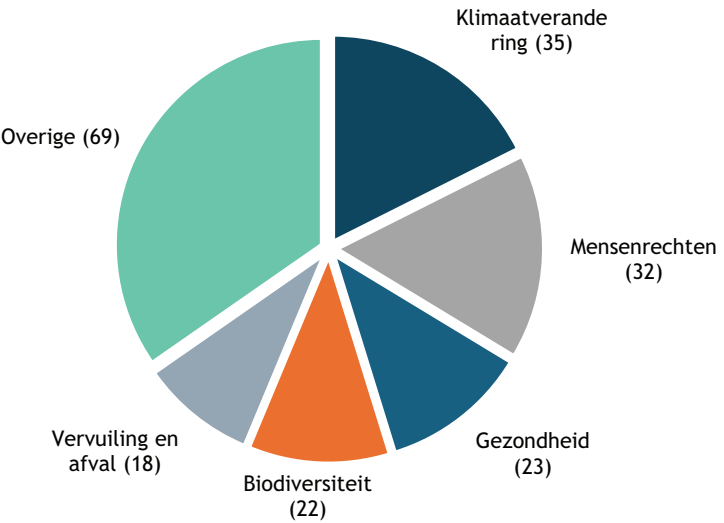
Daarnaast worden ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd, onder meer middels actief aandeelhouderschap en engagement, aangespoord om (meer) duurzaam te opereren en zich aan te passen aan de duurzaamheidstransities die momenteel gaande zijn.

Aangezien de middelen van het Fonds, behoudens kortlopende obligaties, worden belegd in meerdere Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt voor een inzicht in stemgedrag en engagements gedurende

de referentieperiode verwezen naar de periodieke informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen. Deze Onderliggende Beleggingsinstellingen worden getoond in onderstaande tabel.

Beleggingscategorie	Onderliggende beleggingsinstelling
Wereldwijde aandelen	Cardano SDG Aligned Equity Global en andere door Cardano beheerde Onderliggende Beleggingsinstellingen die in aandelen beleggen.*
Euro bedrijfsobligaties	Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit
Obligaties van opkomende landen	Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)
Obligaties (kortlopend)	Directe beleggingen
Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden	Cardano Impact Financial Inclusion Fund

*Het fonds belegde daarnaast tot 3 februari 2025 in de Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity fondsen.



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

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

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

- Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Niet van toepassing.
- Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?**

Niet van toepassing.
- Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**

Niet van toepassing.

4.3 CARDANO DUURZAAM MIXFONDS OFFENSIEF

Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit financiële product. Het is geen marketingmateriaal. De verstekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit financiële product. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit financiële product wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31/12/2025.

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

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

Productnaam: Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 549300OBZB23CNZW6448

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☒ ☐ Ja

☒ ☐ ☒ Nee

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: __%

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: __%

☒ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken.
Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van 87,4%

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

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

☒ met een sociale doelstelling

☐ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Cardano Duurzaam Mixfonds Offensief (het 'Fonds') promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'), waarbij tevens Duurzame Beleggingen worden aangehouden. Het Fonds belegt zowel direct als indirect via Onderliggende Belegginginstellingen.

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum voor het Fonds met daarin opgenomen de ondernemingen uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. De beoordelingsprocedure vindt plaats aan de hand van het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waarbij Cardano ook toetst of ondernemingen praktijken van goed bestuur volgen.

In de referentieperiode had het Fonds 87,4% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR. Naast dat de ondernemingen waarin werd belegd praktijken van goed bestuur volgden en de Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk deden aan

ecologische en sociale doelstellingen, droegen de Duurzame Beleggingen van het Fonds bij aan het behalen van de volgende lange-termijn duurzaamheidsdoelen die door het Fonds worden nagestreefd (de 'Cardano Duurzaamheidsdoelen') en/of aan een sociaal doel, zoals nader gedetailleerd in het antwoord op de vraag 'Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?':

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

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

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

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Alle ondernemingen en instellingen in het Fonds voldeden aan de minimumgrenzen die zijn gedefinieerd voor de duurzaamheidsthema's waar Cardano ondernemingen en instellingen op beoordeelt. Tevens beoordeelt Cardano aan de hand van een breed scala aan indicatoren hoe de E/S kenmerken worden verwezenlijkt. Dit omvat de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De uitkomsten van die laatste indicatoren worden gepresenteerd in het antwoord op de vraag 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.

De voortgang van het Fonds met betrekking tot de Cardano Duurzaamheidsdoelen wordt voor klimaatverandering- en watergerelateerde doelen gerapporteerd aan de hand van indicatoren op het gebied van CO₂-uitstoot en waterneutraliteit¹.

CO₂-uitstoot

De CO₂-uitstoot, ook wel aangeduid als de koolstofvoetafdruk oftewel de 'carbon footprint' van de beleggingen wordt berekend in lijn met de methode die is ontwikkeld door het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). De carbon footprint bestaat uit de absolute totale 'scope 1', 'scope 2' en 'scope 3' CO₂-uitstoot van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd².

De gegevens worden aangeleverd door externe dataleveranciers MSCI ESG Research en Eurostat. De gegevens worden uitgedrukt in tonnen van CO₂-equivalenten en omvatten derhalve de uitstoot van alle broeikasgassen. Een deel van de totale koolstofemissies van de ondernemingen en instellingen wordt toegewezen aan de beleggingen van het Fonds. Deze toewijzing vindt plaats per type instrument:

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

¹ In eerdere referentieperiodes werd tevens gerapporteerd over klimaatrisico's. Deze indicator wordt intern gebruikt voor screening en monitoring van beleggingen, maar is niet opgenomen in de precontractuele informatie van het Fonds. Daarom wordt deze vanaf de huidige referentieperiode niet langer afzonderlijk opgenomen in de periodieke rapportage.

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

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

Als er geen recente data³ Om de broeikasgasemissies van een onderneming of instelling te schatten wordt er gebruik gemaakt van de sector uitstoot per eenheid omzet. Deze drukt de broeikasgasemissies van de sector uit die gerelateerd kan worden aan productie van goederen en diensten. Deze sector uitstoot per eenheid omzet wordt vervolgens vermenigvuldigd met de totale omzet van de onderneming of instelling om tot de geschatte CO₂-uitstoot van die onderneming of instelling te komen.

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

Tabel: CO₂-uitstoot scope 1 en 2^{4 5 6 7}

	2025	2024	2023	2022
Belegd vermogen (m€)	€ 67	€ 57	€ 43	€ 34
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	97%	99%	100%	97%
Absolute emissies (ton CO2e)	2.869	2.263	1.284	1.147
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	44	40	30	35
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-41%	-44%	-51%	-57%
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	73	88	94	122
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-48%	-38%	-33%	-21%
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	2,3	2,2	2,2	2,4

Tabel: CO₂-uitstoot scope 3⁸

	2025	2024	2023	2022
Belegd vermogen (m€)	€ 67	€ 57	€ 43	€ 34
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	97%	99%	100%	97%
Absolute emissies (ton CO2e)	8.127	8.527	9.307	9.472
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	126	151	218	287
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-58%	-53%	-46%	-2%
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	498	453	710	918
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)	-35%	-33%	-19%	20%
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	4,0	4,0	4,0	4,1

De toename van zowel de absolute emissies als de economische emissie-intensiteit wordt veroorzaakt door grotere investeringen in emittenten die hun koolstofintensiteit hebben verhoogd. Dit jaar sluiten de Scope 3 ontwikkelingen qua cijfers en percentages aan bij de duurzaamheidsdoelstellingen voor het Fonds.

³ Recente data mag maximaal 3 jaar oud zijn, waarbij deze zal worden gecorrigeerd voor de wijziging in de betreffende omzet beschikbaar is over de broeikasgasuitstoot van een specifieke onderneming of instelling wordt deze geschat.

⁴ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De emissie-intensiteiten en het getoonde kwaliteitscijfer tonen de gewogen gemiddelde scores van de individuele ondernemingen en instellingen.

⁵ De economische emissie-intensiteit is gedefinieerd als de absolute emissies gedeeld door het leen- en investeringsvolume, uitgedrukt als tCO₂e/€M geïnvesteerd vermogen, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door PCAF (economic emission intensity).

⁶ De gewogen gemiddelde emissie-intensiteit is gedefinieerd als de blootstelling van de portefeuille aan bedrijven met een hoge uitstoot, uitgedrukt als tCO₂e/€M bedrijfsinkomsten, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door de PCAF (weighted average carbon intensity).

⁷ De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data beschikbaar is. Hoe hoger de score, hoe meer geschatte waarden worden gebruikt voor één of meerdere onderdelen. Voor 100 procent van het geïnvesteerde vermogen van het Fonds is gerapporteerde of geschatte emissiedata beschikbaar.

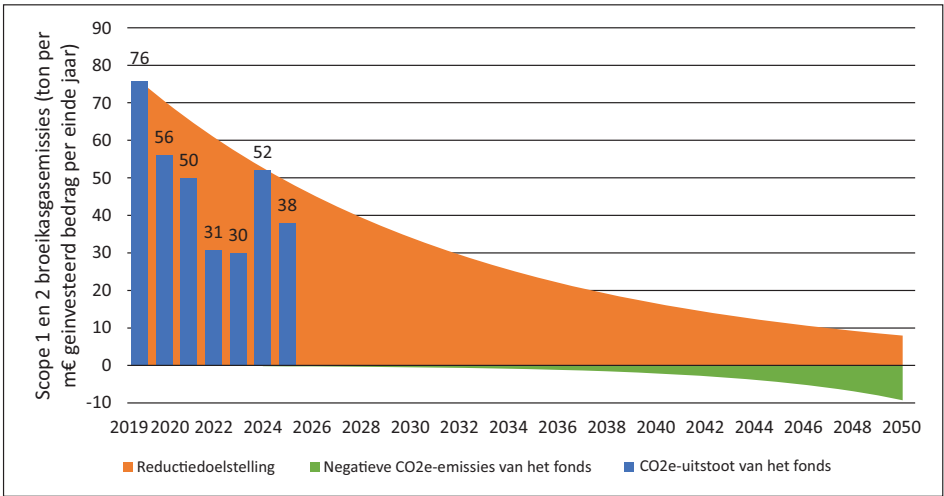
⁸ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. Scope 3 emissies zijn vooral gebaseerd op schattingen door de data provider, omdat veel ondernemingen en instellingen hier niet op een uniforme wijze over rapporteren.

Tabel: Verhouding tussen groene en bruine inkomsten⁹

	2025	2024
Verhouding tussen groene en bruine inkomsten van het Fonds	5,9	5,0
Verhouding tussen groene en bruine inkomsten van de benchmark	1,7	1,5
Verhouding tussen het Fonds en de benchmark	3,4	3,4

Specifiek voor de klimaatdoelstelling monitort Cardano op basis van broeikasgasemissie-intensiteit (ton CO₂-equivalenten / euro) voor het Fonds in hoeverre de broeikasgasreductie het pad volgt dat nodig is om de tussendoelstelling(en) en de einddoelstelling te halen. De reductiedoelstelling om uiterlijk in 2050 een net-zero emissie te bereiken is 7% reductie van scope 1 en 2 emissies van ondernemingen en instellingen per jaar. Het gewenste reductiepad en de broeikasgasemissie-intensiteit voor het Fonds in de referentieperiode worden getoond in onderstaande grafiek. De figuur hieronder laat zien dat (de ontwikkeling van) de emissie-intensiteit in lijn is met het benodigde pad om het doel te behalen.¹⁰

Figuur: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



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

Waterneutraliteit

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

Ondernemingen en instellingen rapporteren nog minder frequent over watergebruik dan over bijvoorbeeld CO₂-uitstoot. Derhalve wordt veel gebruik gemaakt van schattingen van het watergebruik, afhankelijk van

⁹ In lijn met de precontractuele informatie van het Fonds wordt de verhouding tussen groene en bruine inkomsten vanaf de referentieperiode 2025 opgenomen. Gegevens voor deze indicator zijn beschikbaar vanaf verslagjaar 2024.

¹⁰ De getoonde cijfers zijn gebaseerd op het Fonds als geheel en dus niet enkel op het deel bestaande uit Duurzame Beleggingen.

de sector en omvang van de ondernemingen en instellingen. Cardano probeert via verschillende initiatieven wel de hoeveelheid en betrouwbaarheid van de data te verbeteren. Cardano onderzoekt momenteel of er op basis van satellietbeelden meer informatie te achterhalen is over ontwikkelingen van gebieden met waterschaarste.

Tabel: Watergebruik^{11 12}

	2025	2024	2023	2022
Totaal schaars watergebruik (ltr)	147	261	72	203
Intensiteit van watergebruik (ltr/m€)	2	5	2	6
Verskil intensiteit t.o.v. benchmark (%)	-85%	-72%	-72%	-69%

Het Fonds had een lager watergebruik dan de benchmark.

Bijdrage aan Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's)

Het Fonds belegt onder meer in de Onderliggende Beleggingsinstellingen Cardano SDG Aligned Equity Global en Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit. Deze Onderliggende Beleggingsinstellingen richten zich specifiek op het beleggen in ondernemingen en instellingen die expliciet bijdragen aan de SDG's. Door de producten of diensten die ondernemingen en instellingen leveren kunnen zij bijvoorbeeld bijdragen aan doelstellingen zoals: minder honger, betere gezondheid of schoner water. Voor inzicht in de voortgang op de bijdrage aan de SDG's gedurende de referentieperiode wordt verwezen naar de periodieke informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden

Het Fonds belegt ook in de Onderliggende Beleggingsinstelling Cardano Impact Financial Inclusion Fund. Deze Onderliggende Beleggingsinstelling richt zich specifiek op het verstrekken van onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden, met een sociale doelstelling om de (digitale) toegang tot verantwoorde en betaalbare financiële producten en diensten te vergroten voor micro-ondernemers, het midden- en kleinbedrijf en huishoudens met een laag inkomen in deze landen. Voor inzicht in de voortgang op het realiseren van de beoogde positieve maatschappelijke impact gedurende de referentieperiode wordt verwezen naar de periodieke informatie van de Onderliggende Beleggingsinstelling.

Duurzame Obligaties

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

	2025	2024	2023	2022
Niet geclassificeerde obligaties	43,60%	92,10%	94,00%	95,60%
Groene obligaties	39,45%	2,50%	3,40%	2,30%
Sociale obligaties	3,03%	0,40%	0,40%	0,10%
Duurzame obligaties	13,13%	4,70%	2,20%	1,90%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	0,78%	0,40%	0,00%	0,00%

Overige Cardano Duurzaamheidsdoelen

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

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

¹¹ Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De resultaten zijn gebaseerd op data van MSCI en CDP over watergebruik die door ondernemingen en instellingen zelf wordt gerapporteerd.

¹² De in deze tabel weergegeven gegevens wijken af van het rapport van vorig jaar vanwege een wijziging in de methodologie voor waterinschatting en de gebruikte onderliggende databron.

● **En in vergelijking met voorafgaande periodes?**

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiodes zijn in de tabellen in het antwoord op de vraag 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' de beschikbare gegevens over voorgaande jaren opgenomen. Hierbij dient er rekening mee te worden gehouden dat het beleggingsbeleid van het Fonds per 1 september 2024 een significante wijziging heeft ondergaan. Daarbij is de strategische allocatie over beleggingscategorïen aangepast en zijn beleggingen in aandelen van vastgoedondernemingen vervangen door beleggingen in zogeheten 'emerging markets debt' (EMD) en in leningen van financiële instellingen in ontwikkelingslanden. Dit maakt de cijfers minder goed vergelijkbaar.

● **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?**

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

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

Tabel: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelen

	2025
Totale bijdrage alle doelen	87,4%
Totaal bijdrage ecologische doelen	46,3%
Netto-nul broeikasgasuitstoot	16,0%
Netto-nul ontbossing	8,6%
Waterneutraal	10,2%
Preventie en bestrijding vervuiling	11,5%
Totaal bijdrage sociale doelen	41,1%
Positief bijdragen aan gemeenschappen	16,3%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	24,9%

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

● **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum met daarin opgenomen de ondernemingen en instellingen uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waaronder dat Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen. De beoordelingsprocedure vindt plaats aan de hand van het duurzaamheidsraamwerk van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid en op basis van een groot aantal indicatoren voor de duurzaamheidsthema's die materieel zijn voor de betreffende onderneming of instelling, inclusief de 'indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren', die inzicht geven in de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, de mogelijke ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, en het management daarvan door de onderneming of instelling. De beoordelingsprocedure staat uitgebreider omschreven in het prospectus.

De Duurzame Beleggingen die het Fonds heeft gedaan waren conform het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. In de antwoorden op de vragen 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' en 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?' is aangegeven hoe de duurzaamheidsindicatoren van het Fonds hebben gepresteerd en in het prospectus is beschreven hoe wordt vastgesteld dat alle

Duurzame Beleggingen van het Fonds voldoen aan de screeningsvoorwaarden die worden gehanteerd om te testen of zij geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen.

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

Zoals in het antwoord op de voorgaande vraag is aangegeven, heeft de beoordeling van ondernemingen en instellingen plaatsgevonden aan de hand van een groot aantal kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren. De indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' zijn daar allen onderdeel van en zijn gepresenteerd in het antwoord op de vraag 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.

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

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

In de EU-taxonomie is het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



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

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

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

Tabel: Indicatoren voor ongunstige effecten

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO2e)				
1.1 scope 1 BKG-emissies	2.300	2.800	1.000	690
1.2 scope 2 BKG-emissies	350	380	450	380
1.3 scope 3 BKG-emissies	8.900	9.000	10.300	6.200

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	2.700	3.200	1.500	1.100
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	11.600	12.200	11.800	7.300
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO₂e/m€)				
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	37	51	30	31
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	159	197	244	214
3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO₂e/m€)				
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	68	79	89	116
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	604	510	779	866
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)				
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	5,0%	4,7%	3,9%	4,6%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	0,3%	0,4%	0,5%	1,0%
5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)				
5.1 Aandeel van verbruik van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	48,3%	55,2%	56,3%	58,4%
5.2 Aandeel van productie van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	18,9%	21,8%	16,8%	18,4%
6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)				
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	-	3,1	1,5	1,5
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	0,1	0,1	0,1	0,1
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	2,2	3,5	2,8	2,8
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	0,1	0,2	0,3	0,3
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	0,0	0,8	1,2	1,3
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	0,7	0,8	0,6	0,6
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	0,3	1,0	1,2	1,3
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	0,8	0,6	0,7	0,7
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	0,1	0,1	0,1	0,1
7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden (%)				
7.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen met vestigingen/activiteiten in of bij biodiversiteitsgevoelige gebieden wanneer de activiteiten van die ondernemingen negatieve gevolgen voor die gebieden hebben	0,1%	3,2%	3,8%	3,4%
8. Lozingen in water (ton/m€)				

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)				
9.1 Aantal tonnen gevaarlijk afval en radioactief afval van de ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0,3	1,9	1,9	1,1
INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSOMSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN OMKOPING				
10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)				
10.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen	-	0,0	0,0	0,0
11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (%)				
11.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen of zonder regelingen voor de afhandeling van klachten waarmee schendingen van die VN-beginselen of OESO-richtlijnen kunnen worden aangepakt	0,4	0,5	0,5	0,5
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)				
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	0,1	0,2	0,2	0,2
13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)				
13.1 Gemiddelde verhouding tussen aantal vrouwelijke en mannelijke leden in de raad van bestuur van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage van alle leden in de raad van bestuur	36,9%	36,0%	34,1%	34,0%
14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunition, chemische wapens en biologische wapens) (%)				
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%
INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN				
15. BKG-intensiteit (ton CO₂e/m€)				
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	244,4	335,2	1,2	24,9
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	56,5	62,5	0,6	12,2
16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)				

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2022)
16.1 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (absoluut aantal), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	1,0	1,0	-	-
16.2 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (relatief aantal gedeeld door alle landen waarin is belegd), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	0,0	0,0	-	-

Het antwoord op de vraag 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' toont bij onderdelen 1, 2 en 3 de uitkomsten van broeikasgasindicatoren, als gemiddelde over vier kwartalen. De bovenstaande tabel toont ook broeikasgasindicatoren, zij het als een vergelijking met voorgaande jaren. Derhalve komen de cijfers niet overeen.

De 'Verklaring belangrijkste ongunstige effecten' van de Beheerder is te vinden op de website www.cardano.nl.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De omvang van een individuele top 15 belegging wordt alleen getoond als deze op de genoemde datum in de top 15 viel. Dus als de omvang op een bepaalde datum ontbreekt in de tabel hieronder wil dat niet zeggen dat het Fonds niet in de betreffende belegging belegde op dat moment. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 31/12/2024 tot (31/12/2025

Tabel: Top 15 beleggingen van het Fonds op de genoemde tijdstippen

Grootste beleggingen	Sector	% Activa		Land
		31-12-2025	31-12-2024	
Nvidia Corporation	Semiconductors & Semiconductor Equipment	4,96%	3,61%	US
Microsoft Corporation	Software & Services	4,38%	3,73%	US
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	Semiconductors & Semiconductor Equipment	2,20%	1,01%	TW
Visa Inc.	Software & Services	2,00%	1,55%	US
Intesa Sanpaolo Spa	Banks	1,57%	0,60%	IT
Mastercard Incorporated.	Software & Services	1,55%	1,17%	US
Lam Research Corporation	Semiconductors & Semiconductor Equipment	1,31%		US
Engie S.a.	Multi-utilities	1,28%		FR
The Tjx Companies, Inc.	Retailing	1,23%		US
Booking Holdings Inc.	Hotels & Travel	1,16%		US
Dbx Group Holdings Ltd	Banks	1,13%		SG

Grootste beleggingen	Sector	% Activa		Land
		31-12-2025	31-12-2024	
Iberdrola, S.a.	Electric Utilities	1,10%	0,65%	ES
Ebay Inc.	Retailing	1,09%		US
Wheaton Precious Metals Corp.	Metals & Mining	1,06%		CA
Kla-tencor Corporation	Semiconductors & Semiconductor Equipment	1,01%		US



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Zie het antwoord op de volgende vraag.

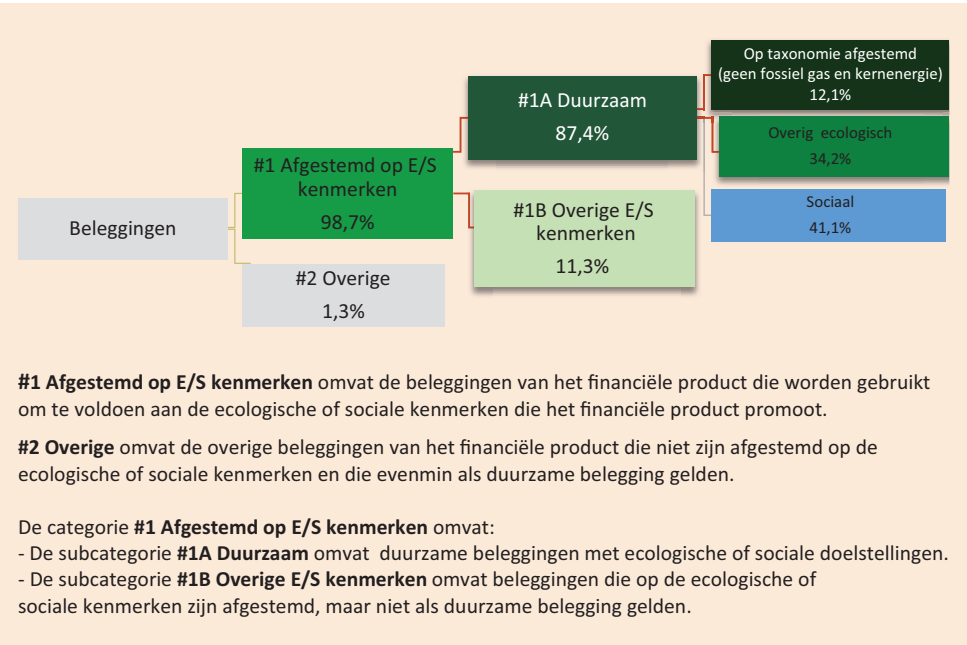
Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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

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

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

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



In welke economische sectoren werd belegd?

Onderstaande tabel toont alle sectoren waarin het Fonds was belegd aan het einde van de referentieperiode (31/12/2025) in vergelijking met het einde van de vorige referentieperiode (31/12/2024).

Tabel: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2025	Per 31-12-2024
Banks	13,73%	12,39%
Software & Services	13,24%	13,50%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	13,13%	8,42%
Sovereigns	10,21%	10,04%
Capital Goods 1: Aerospace & Defense++	5,34%	3,42%
Insurance	4,83%	3,65%
Retailing	4,25%	4,13%
Real Estate	3,31%	2,79%

Sector	Per 31-12-2025	Per 31-12-2024
Multi-utilities	3,01%	1,89%
Technology Hardware & Equipment	2,80%	4,48%
Electric Utilities	2,76%	2,64%
Health Care Equipment & Services	2,63%	3,18%
Telecommunication Services	2,39%	2,01%
Electric Distribution & Transmission	2,35%	2,15%
Pharmaceuticals, Biotechnology	2,16%	3,41%
Diversified Financials	1,75%	1,75%
Automobiles & Components	1,56%	2,64%
Capital Goods 2: Building Products++	1,55%	2,43%
Metals & Mining	1,49%	0,52%
Hotels & Travel	1,21%	0,91%
Media	1,03%	3,25%
Transportation & Logistics	0,95%	0,90%
Construction Materials	0,84%	0,45%
Consumer Durables & Apparel	0,63%	0,53%
Household & Personal Products	0,55%	1,31%
Food Beverage & Tobacco	0,53%	1,18%
Commercial & Professional Services	0,51%	1,96%
Food & Staples Retailing	0,40%	0,97%
Supranationals	0,35%	0,45%
Chemicals	0,24%	1,18%
Paper & Forest Products+ Containers & Packaging	0,17%	0,39%
Restaurants	0,06%	0,33%
Water Utilities	0,06%	0,03%
Oil, Gas & Consumable Fuels	0,00%	0,33%



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

De cijfers opgenomen in het antwoord op deze en de volgende vragen over afstemming op de EU-taxonomie zijn gebaseerd op data verkregen van een externe dataleverancier, gebaseerd op door ondernemingen en instellingen zelf gerapporteerde data. Gegevens over de mate waarin beleggingen volgens de Taxonomieverordening kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' zijn nog beperkt beschikbaar. Dit komt onder meer doordat rapportageverplichtingen voor ondernemingen gefaseerd worden ingevoerd en door recente wijzigingen in EU regelgeving (Omnibus I) die de reikwijdte van de EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) beperken tot de grootste ondernemingen. Daarnaast is de Taxonomie rapportage vereenvoudigd en worden minder datapoints verplicht gesteld. Hierdoor zal de beschikbaarheid van gedetailleerde, door ondernemingen gerapporteerde Taxonomie informatie in de komende jaren waarschijnlijk minder snel toenemen dan eerder verwacht, of zelfs afnemen, bijvoorbeeld doordat ondernemingen met een zeer lage Taxonomie relevantie mogelijk niet langer rapporteren. De kwaliteit van beschikbare rapportages wordt echter niet verwacht te verslechteren. Waar gegevens ontbreken, maakt de externe dataleverancier gebruik van andere bronnen en verbeterde schattingen om te voldoen aan de SFDR vereisten.

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

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

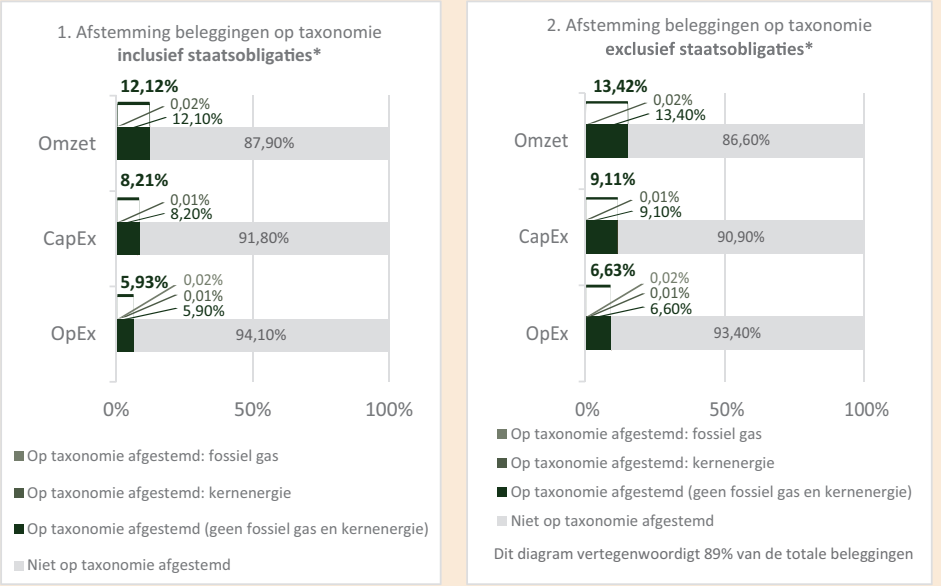
- ☒ Ja ☒ In fossiel gas ☒ In kernenergie
☐ Nee

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

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

Drie ondernemingen in het Fonds ondernamen nucleaire- of gasactiviteiten die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' in lijn met de EU Taxonomie, te weten Eiffage Sa, Engie Sa, en Siemens Energy AG. In totaal was 0,02% van de omzet, 0,01% van de kapitaaluitgaven en 0,03% van de operationele uitgaven van de ondernemingen en instellingen in het Fonds gerelateerd aan nucleaire- en gasactiviteiten die voldoen aan de EU Taxonomie.

	2025	2024
Totaal afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	12,1%	8,9%
Bijdrage aan ecologische doelstellingen zoals omschreven in artikel 9 van de Taxonomieverordening		
Mitigatie van klimaatverandering	11,3%	8,6%
Adaptatie aan klimaatverandering	0,1%	0,1%
Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen	0,0%	0,0%
Transitie naar een circulaire economie	0,1%	0,0%
Preventie en bestrijding van verontreiniging	0,0%	0,0%
Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen	0,0%	0,0%
Niet geclassificeerd	0,6%	02%

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

	2025	2024
Omzet		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	12,1%	8,93%
Faciliterende activiteiten	9,1%	6,90%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,08%
'Eigen prestaties'	1,7%	1,52%
Niet geclassificeerd	1,3%	0,43%
CapEx		

	2025	2024
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	8,2%	5,75%
Faciliterende activiteiten	3,9%	3,04%
Transitieactiviteiten	0,2%	0,15%
'Eigen prestaties'	2,9%	2,18%
Niet geclassificeerd	1,2%	0,38%
OpEx		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	5,9%	3,84%
Faciliterende activiteiten	4,1%	2,60%
Transitieactiviteiten	0,1%	0,12%
'Eigen prestaties'	0,9%	0,85%
Niet geclassificeerd	0,8%	0,27%

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

Historische vergelijking afgestemd op de EU-taxonomie	2025	2024	2023	2022
Omzet	12,10%	8,9%	12,2%	12,6%
Kapitaaluitgaven (CapEx)	8,20%	5,8%	11,2%	12,9%
Operationele uitgaven (OpEx)	5,90%	3,8%	6,2%	6,9%

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



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

46,3% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Aangezien 12,1% was afgestemd op de EU-taxonomie, droeg 34,2% van de beleggingen bij aan de doelstellingen, ongeacht dat die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

41,1% van de beleggingen in het Fonds droegen bij aan de gemeenschappen waarin zij opereren, beheersten de sociale risico's en negatieve sociale effecten zoveel mogelijk of leverden een positieve bijdrage aan het welzijn van hun medewerkers door hun arbeidsbeleid en health & safety beleid.



Welke beleggingen zijn opgenomen in '#2 Overige'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

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



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd (zie de vraag 'In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?', en onderliggende subvragen), is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen waarin het Fonds belegt, moeten voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria. Als blijkt dat ondernemingen of instellingen hier niet aan voldoen, dan zal Cardano niet (of niet langer) in deze ondernemingen of instellingen beleggen.

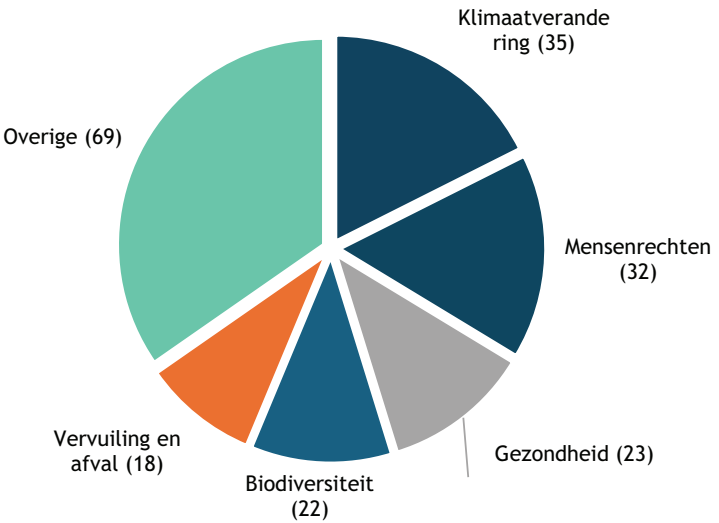
Daarnaast worden ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd, onder meer middels actief aandeelhouderschap en engagement, aangespoord om (meer) duurzaam te opereren en zich aan te passen aan de duurzaamheidstransities die momenteel gaande zijn.

Aangezien de middelen van het Fonds, behoudens kortlopende obligaties, worden belegd in meerdere Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt voor een inzicht in stemgedrag en engagements gedurende

de referentieperiode verwezen naar de periodieke informatie van de Onderliggende Beleggingsinstellingen. Deze Onderliggende Beleggingsinstellingen worden getoond in onderstaande tabel.

Beleggingscategorie	Onderliggende beleggingsinstelling per 31-12-2025
Wereldwijde aandelen	Cardano SDG Aligned Equity Global en andere door Cardano beheerde Onderliggende Beleggingsinstellingen die in aandelen beleggen.*
Euro bedrijfsobligaties	Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit
Obligaties van opkomende landen	Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)
Obligaties (kortlopend)	Directe beleggingen
Onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden	Cardano Impact Financial Inclusion Fund

*Het fonds belegde daarnaast tot 3 februari 2025 in de Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity fondsen.



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

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

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

- **Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?**

Niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**

Niet van toepassing.

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

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

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

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