

cardano

# **Jaarverslag 2024 Cardano Fixed Income Funds**



## **PERSONALIA**

### **Beheerder**

Cardano Asset Management N.V.  
Weena 690  
3012 CN Rotterdam  
Webpagina [cardano.nl](https://www.cardano.nl)

### **Directie Cardano Asset Management N.V.**

E.R. de Beijer-van der Vorst - Chief Commercial Officer (vanaf 11 januari 2024)  
H.H.J.G. Naus - Chief Executive Officer (tot 1 april 2025)  
M.E. Petit - Head of Investment Solutions (vanaf 11 januari 2024)  
M.C. Strijbos - Chief Finance en Risk Officer  
J. Sunderman - Chief Executive Officer (vanaf 1 april 2025)  
H.S.R. Veelaert - Chief Investment Officer (tot 31 maart 2024)

### **Juridisch Eigenaar**

Stichting Juridisch Eigenaar Zwitserleven 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

### **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, 9 april 2025.

# Inhoudsopgave

<b>Definities</b>	<b>4</b>
<b>1 Verslag van de Beheerder</b>	<b>5</b>
1.1 Beleggingsfilosofie van Cardano in het kort	5
1.2 Door Cardano beheerde beleggingsinstellingen	6
1.3 Risicomanagement	6
1.4 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	15
1.5 Juridische en fiscale structuur Cardano Fixed Income Funds	15
1.6 Verslaglegging en overige informatie	16
1.7 Kerncijfers	17
1.8 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	18
1.9 Marktontwikkelingen en vooruitzichten	20
1.10 Ontwikkelingen rondom Duurzaamheid	21
1.11 Beloningsbeleid	23
1.12 Cardano Medium Duration Fund	29
1.13 Cardano Long Duration Fund	33
1.14 Cardano Ultra Long Duration Fund	38
<b>2 Grondslagen, risico's en overige informatie m.b.t. de jaarrekeningen</b>	<b>43</b>
2.1 Algemeen	43
2.2 Algemene grondslagen	43
2.3 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	44
2.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling	48
2.5 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	49
2.6 Fiscale aspecten	49
2.7 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen	50
2.8 Accountantskosten	50
<b>3 Jaarrekening 2024 Cardano Medium Duration Fund</b>	<b>51</b>
Introductie	53
3.1 Toelichting op de balans	54
3.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening	63
3.3 Overige toelichtingen	66
3.4 Overige gegevens	68
<b>4 Jaarrekening 2024 Cardano Long Duration Fund</b>	<b>74</b>
Introductie	76
4.1 Toelichting op de balans	77
4.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening	88
4.3 Overige toelichtingen	91
4.4 Overige gegevens	93
<b>5 Jaarrekening 2024 Cardano Ultra Long Duration Fund</b>	<b>99</b>
Introductie	101
5.1 Toelichting op de balans	102
5.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening	114
5.3 Overige toelichtingen	117
5.4 Overige gegevens	119
<b>Bijlage 1: Overzicht beleggingsstrategie en de vermogensbeheerder</b>	<b>125</b>
<b>Bijlage 2</b>	<b>126</b>
1 Cardano Medium Duration Fund	127
2 Cardano Long Duration Fund	140
3 Cardano Ultra Long Duration Fund	153



# Definities

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

Beheerder	De beheerder is Cardano Asset Management N.V. (Cardano) statutair gevestigd te Rotterdam
Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid	Het door Cardano gevoerde beleggingsbeleid gericht op de transitie naar een duurzame samenleving, waarbij de gestelde Cardano Duurzaamheidsdoelen worden nagestreefd door middel van de toepassing van een gedetailleerd duurzaamheidsraamwerk op basis waarvan beleggingen worden geselecteerd, gemonitord, en risico's, kansen en effecten op het gebied van duurzaamheid worden geïdentificeerd en gemitigeerd.
Cardano Duurzaamheidsdoelen	De door Cardano geformuleerde duurzaamheidsdoelen ten behoeve van een Fonds zoals nader gespecificeerd in het prospectus van de Fondsen
Duurzame Belegging	De door Cardano gehanteerde definitie van een duurzame belegging, in lijn met de vereisten van de SFDR en zoals nader uitgewerkt in het prospectus van de Fondsen
ESG	Environmental, Social en Governance
Fonds(en)	Een serie gewone participaties van Cardano Fixed Income Funds en Fondsen zoals gedefinieerd in artikel 1:1 Wft. De volgende Fondsen vallen hieronder: Cardano Medium Duration Fund; Cardano Long Duration Fund en Cardano Ultra Long Duration Fund
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: <a href="http://www.cardano.nl/onze-fondsen">www.cardano.nl/onze-fondsen</a>

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 wordt verwezen naar [paragraaf 1.5 Juridische en fiscale structuur Cardano Fixed Income Funds](#).

# 1 Verslag van de Beheerder

## 1.1 BELEGGINGSFILOSOFIE VAN CARDANO IN HET KORT

Cardano Fixed Income Funds bestaat uit Fondsen voor professionele beleggers. Het paraplufonds is opgericht op 22 mei 2023. Cardano Fixed Income Funds is opgezet volgens een paraplustructuur waarbinnen zich de Fondsen bevinden - bestaande uit verschillende series van participaties - waarin afzonderlijk kan worden belegd. Het beleggingsbeleid van de Fondsen is gericht op het voeren van een renterisicobeleid dat gebruikt kan worden voor het afdekken van het renterisico op verplichtingen van verzekeraars en pensioenfondsen. De toevertrouwde gelden worden op een professionele manier beheerd. Cardano Asset Management N.V. ("Cardano") beoogt om, rekening houdend met het beleggingsbeleid dat voor de Fondsen is geformuleerd, een zo goed mogelijk resultaat te behalen. [Bijlage 1](#) geeft een overzicht van de Fondsen van de Cardano Fixed Income Funds, 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 1.10](#).

## ACTIEF BEHEER MET EEN GEMATIGD RISICOPROFIEL

De Fondsen worden actief beheerd met een gematigd risicoprofiel. De Fondsen kennen geen formele benchmark en hanteren als richtlijn voor het beheren van het renterisicoprofiel het in het prospectus opgenomen kasstroomoverzicht. Op de Fondsen is het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid van toepassing. Cardano gelooft in de toegevoegde waarde van actief beheer. De mate waarin de fondsbeheerders risico's mogen nemen, staat duidelijk en strikt beschreven in het prospectus. Dit wordt zorgvuldig en continu bewaakt.

## KOSTEN EN TRANSPARANTIE

De kosten van de Fondsen bestaan uit twee hoofdcomponenten: de beheervergoeding en de transactiekosten. De beheervergoeding wordt voor elk Fonds afzonderlijk bepaald en staat vermeld in het prospectus en het jaarverslag. Het tarief 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, transactiebeasting en van

de tarieven van brokers. De transactiekosten, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar zijn, worden in de jaarrekeningen weergegeven.

In de toelichting op de jaarrekeningen is per Fonds een overzicht van de beheervergoeding en de Lopende kostenfactor (LKF) opgenomen.

## 1.2 DOOR CARDANO BEHEERDE BELEGGINGSINSTELLINGEN

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

- Allianz Funds;
- Amerika Aandelenpool;
- Cardano Beleggingsfondsen II;
- Cardano Fixed Income Funds;
- Cardano-FMO SME Finance Fund I;
- Cardano Impact Financial Inclusion Fund;
- Cardano Impact Financial Inclusion Fund (I);
- Cardano Institutional Investment Funds;
- Global Emerging Markets Equity Pool;
- Zwitserleven Beleggingsfondsen; en
- Zwitserleven Institutionele Beleggingsfondsen.

Cardano voert tevens het beheer voor de volgende instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's, ook bekend als UCITS), als bedoeld in artikel 1.1 Wft:

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

## 1.3 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 risicomangement 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 risicomangementcomité van Cardano. De Risk Management afdeling ondersteunt en houdt proactief toezicht op de effectiviteit van het risicomangement systeem. De Compliance functie is een onafhankelijke tweedelijns functie die periodiek rapporteert aan het risicomangementcomité van Cardano. De Compliance functie adviseert over en monitort de eerste lijn in het naleven van relevante wet- en regelgeving.

Binnen Risk Management van Cardano wordt een aantal verantwoordelijkheidsgebieden onderscheiden:

- Portfolio Compliance
- Operational Risk Management
- Financial Risk Management

Internal audit van Cardano, die door Cardano is uitbesteed aan KPMG, vormt de derde lijn in de verantwoordelijkheid voor de interne beheersing binnen Cardano. Internal audit toetst, volkomen onafhankelijk van



het management van Cardano, de interne beheersing vanuit haar verantwoordelijkheid richting de directie van Cardano Group.

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

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

## Financiële risico's

### Marktrisico

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

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

Door middel van een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van de Fondsen wordt getracht om het marktrisico te mitigeren. Voor 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. 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 rente-ontwikkelingen. De waarde van de beleggingen in de Fondsen fluctueert als gevolg van verandering in markttrentes. Hierdoor zijn deze Fondsen blootgesteld aan renterisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van het renterisico van het kasstromenoverzicht van het desbetreffende Fonds. In dit kader geldt dat, ter beperking van het renterisico ten opzichte van het renterisico van het kasstromenoverzicht dan wel de Benchmark, vaste bandbreedten en maximale afwijkingen gelden voor renterisicoposities die ingenomen kunnen worden. Ook door spreiding van beleggingen over verschillende looptijden kan het renterisico worden gemitigeerd.

### Valutarisico

De Fondsen zijn genoteerd in euro's en kunnen indirect valutarisico lopen via de instrumenten waarin zij beleggen. 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 een Fonds als gevolg van een concentratie van de beleggingen in bepaalde financiële instrumenten of markten. Een Fonds kan zijn beleggingen concentreren in ondernemingen en instellingen die opereren in hetzelfde land, dezelfde regio, dezelfde sector of in specifieke ondernemingen en instellingen. 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 1.12](#) tot en met [paragraaf 1.14](#)) is voor elk Fonds een verdeling van de portefeuille naar landen en sectoren opgenomen.

### Actief rendementsrisico

Het actieve rendementsrisico is het risico dat het rendement van een Fonds afwijkt van dat van, indien van toepassing, de benchmark dan wel het kasstromenoverzicht dat de richtlijn vormt voor het beheren van het renterisicoprofiel. Het actieve rendementsrisico ontstaat doordat de Beheerder op basis van haar beleggingsvisie en/of het gehanteerde beleggingsproces actieve posities in kan nemen ten opzichte van de benchmark dan wel het kasstromenoverzicht.

Eventuele afwijkingen kunnen ook het gevolg zijn van een andere beleggingsportefeuille ten opzichte van de van toepassing zijnde 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.

### 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.

### 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 direct door de Fondsen aangehouden vastrentende waarden, fluctueren als gevolg van verandering in kredietrisicopremies. Hierdoor zijn de Fondsen die hierin belegt zijn blootgesteld aan credit spreadrisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van de relevante benchmark.

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

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

### Faillissementsrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het faillissementsrisico. Naast het credit spreadrisico, waarbij ontwikkelingen in kredietrisicopremies de marktwaarde van beleggingen in vastrentende waarden beïnvloeden, is



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

### Tegenpartijrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is tegenpartijrisico, oftewel het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij bij transacties in financiële instrumenten in gebreke blijft. Het Fonds kan op verschillende wijzen een transactie aangaan waarbij tegenpartijrisico een rol speelt. Tegenpartijrisico wordt onder meer gelopen bij het afsluiten van repo-transacties en derivatentransacties, zoals valutatermijntransacties en renteswaps.

1. OTC ('over-the-counter') derivatentransacties mogen voor het Fonds alleen worden aangegaan onder een ISDA® Master Agreement en Credit Support Annex met de betreffende tegenpartij. Door de onderlinge uitwisseling van onderpand op basis van dagelijkse marktwaardering van derivatentransacties wordt onderling gelopen tegenpartijrisico vergaand gemitigeerd. De partijen waarmee derivaten worden afgesloten dienen ten tijde van het aangaan van derivatentransacties te beschikken over een minimale gemiddelde counterparty rating van BBB+, waarbij de methodiek gehanteerd wordt zoals beschreven in het prospectus.
2. Voor zogenaamde 'cleared' derivatentransacties en beursgenoteerde derivaten geldt dat clearing plaatsvindt door middel van een centrale tegenpartij, zoals LCH of Eurex (de 'Central Counterparty' oftewel 'CCP'), waartoe het Fonds een overeenkomst heeft afgesloten met een bij de CCP aangesloten clearing member. De CCP vraagt een minimale initiële en variabele marge ('Initial Margin' en 'Variation Margin'), met dagelijkse verrekening op basis van waardeveranderingen in uitstaande derivatenposities en reeds verstrekte of ontvangen onderpanden. Deze Initial Margin en Variation Margin moeten door het Fonds, via de clearing member, aan de CCP worden verstrekt in de vorm van liquide middelen of, voor wat betreft de Initial Margin, in de vorm van financiële instrumenten of liquide middelen. Als gevolg hiervan loopt het Fonds tegenpartijrisico op de clearing member en de CCP. Dit risico wordt gemitigeerd doordat de CCP voor alle door haar gelearde transacties Initial Margin en Variation Margin opvraagt. Bovendien beschikt de CCP over een door clearing members gefinancierd verzuimfonds ('Default Fund') waaruit eventuele tekorten bij de CCP kunnen worden gecompenseerd. Voorts treffen CCP's maatregelen om, bij verzuim van een clearing member, de door die clearing member ten behoeve van cliënten op niveau CCP aangehouden Margins en posities te kunnen overdragen aan een andere clearing member. Zowel cleared als beursgenoteerde derivatentransacties zullen worden gerapporteerd aan een daartoe bevoegd transactieregister.
3. Ten aanzien van het tegenpartijrisico dat het Fonds loopt als gevolg van het uitvoeren van repo-transacties wordt dit beperkt door uitsluitend repo-transacties aan te gaan onder een gestandaardiseerde overeenkomst voor repo-transacties ('General Master Repurchase Agreement' oftewel 'GMRA'), op grond waarvan het Fonds de waarde van in het kader van de repo-transactie gekochte of verkochte financiële instrumenten mag verrekenen met de verplichtingen aan het Fonds van de desbetreffende tegenpartij als die tegenpartij haar verplichtingen aan het Fonds niet nakomt. Door de onderlinge uitwisseling van onderpand op basis van dagelijkse marktwaardering van repo-transacties wordt onderling gelopen tegenpartijrisico vergaand gemitigeerd. GMRA's worden enkel afgesloten met financiële instellingen die beschikken over een minimale gemiddelde rating BBB+, waarbij de methodiek gehanteerd wordt zoals beschreven in het prospectus.

In beginsel monitort de Beheerder dagelijks de hoeveelheid aan en de kwaliteit van het onderpand. Zo wordt ten aanzien van repo-transacties dagelijks vastgesteld dat het verstrekte of ontvangen onderpand gelijk is aan de (tegengestelde) actuele waarde van de repo-transactie op basis van markconforme waarderinggrondslagen. Ontvangen onderpand kan worden aangehouden op bankrekeningen, in staatsobligaties en in rechten van deelnemingen in geldmarktfondsen.

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 bij aankopen. Daardoor is het risico beperkt, ermee rekening houdend dat levering plaatsvindt tegen vrijwel gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

### **Overdrachtsrisico of transferrisico**

Een specifieke vorm van kredietrisico is het overdrachtsrisico of het transferrisico. Dit is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van 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 verhandelbaarheid van de participaties van de Fondsen hangt voornamelijk samen met de mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin de Fondsen beleggen. De Fondsen beleggen hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan een officiële gereguleerde markt in financiële instrumenten zijn genoteerd. In het algemeen is dan ook sprake van een zodanige verhandelbaarheid van deze financiële instrumenten dat aan- en verkopen daarvan tijdig kunnen worden uitgevoerd. De mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin wordt belegd, hangt onder meer samen met de transactievolumes op de markt in financiële instrumenten. De verhandelbaarheid neemt toe naarmate deze volumes groter zijn.

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

### **Risico van het gebruik van afgeleide financiële instrumenten en hefboomfinanciering**

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

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

Het beleid van de Beheerder betreffende hefboomwerking ziet enerzijds op het mitigeren van risico's van een negatieve waarde van een Fonds en anderzijds op het voorkomen van significante ongewenste waarde mutaties. Het beleggingsbeleid van de Fondsen is dusdanig ingericht dat het risico op een negatieve waarde van de Fondsen is geminimaliseerd. Het gebruik van derivaten dient enkel het doel om risico's af te dekken en worden niet gebruikt voor speculatieve doeleinden.

Financiële risico's worden per Fonds toegelicht in de paragraaf 'Risicobeheer' van betreffende Fondsen (vanaf [paragraaf 1.12](#) tot en met [paragraaf 1.14](#)).

### **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 verandert, waardoor de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het fondsvermogen van een Fonds negatief kan worden beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert al dan niet met terugwerkende kracht.

Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzienbaar waren ten tijde van het uitbrengen van het Prospectus of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van (belasting)wetgeving. De Fondsen beleggen overwegend in landen waar deze minder gunstige externe factoren niet van toepassing zijn. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes 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 jaarrekeningen in [paragraaf 1.5 Fiscale structuur](#) en [paragraaf 2.6 Fiscale aspecten](#).

Risico	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	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. Nieuwe en/of wijzigingen in voor Cardano relevante wet- en regelgeving worden gemonitord.

### Compliance risico

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

### Integriteitsrisico

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

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

### Systeemrisico

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

### Cybercriminaliteitsrisico

Het bestrijden van cybercriminaliteit is een topprioriteit voor een financiële organisatie als Cardano. Het risico op cybercriminaliteit neemt in de loop van de tijd toe en wordt steeds meer wijdverspreid en professioneler, bijvoorbeeld middels cyberaanvallen met behulp AI, Quantum Computing, en ransomware. Cybercrime blijft onverminderd hoog op de agenda van de directie van Cardano staan. De organisatorische en technologische maatregelen die zijn getroffen om cybercriminaliteitsrisico's te mitigeren zijn onverminderd geldig en worden regelmatig getest en continue verbeterd. Ook de awareness rondom dit risico heeft volop de aandacht gekregen in de vorm van kennis en bewustzijn sessies. De gebruikers worden regelmatig getraind en getest op hun kennis en bewustzijn d.m.v. periodieke Phishing tests. Sinds 2022 voldoet Cardano aan de ISO 27001:2013 norm, en heeft Cardano een Group Information Security Policy waarin alle IT Security rollen en verantwoordelijkheden worden beschreven. Cardano heeft ook een ISMS (Information Security Management System) om de informatiebeveiliging binnen onze organisatie te beheren (vaststellen, implementeren, uitvoeren, bewaken, herzien, onderhouden en verbeteren). Het ISMS wordt onderworpen aan een interne audit en een jaarlijkse externe audit door de certificeringsinstantie. De her certificering heeft in januari 2025 plaatsgevonden en is de transitie naar de nieuwe ISO 27001:2022 norm succesvol afgerond.

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

### 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. Onderstaand wordt ingegaan op specifieke duurzaamheidsrisico's en de wijze waarop Cardano daarmee omgaat om deze risico's te mitigeren in haar portefeuilles. In het prospectus wordt ingegaan op specifieke duurzaamheidsrisico's en de wijze waarop Cardano daarmee omgaat.

Risico	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Duurzaamheidsrisico	Laag	Hoog	Duurzaamheidsrisico's hebben in de verslagperiode geen materiële impact gehad op 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 controle maatregelen getroffen.

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

Risico	RISICOBEREIDHEID	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. en zijn de informatietechnologie diensten uitbesteed aan Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V. (alle drie gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.).

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

Cardano heeft uitbestedingsprocedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van de periodieke rapportages en verantwoordingsoverleggen met de service organisaties. Assurance rapportages, zoals ISAE 3402 rapporten,

worden gebruikt om vast te stellen dat de interne risicobeheersingsprocedures van de betreffende uitbestedingsrelatie adequaat en effectief zijn. Indien nodig kunnen additionele activiteiten worden uitgevoerd, zoals het uitvoeren van een due diligence. In de overeenkomsten zijn bepalingen opgenomen met betrekking tot aansprakelijkheden tussen Cardano en de betreffende partij.

Bij de vermogensbeheerovereenkomsten is Cardano te allen tijde bevoegd om de samenwerking te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen. Tenslotte ziet het Cardano beleid er ook op toe dat periodiek wordt gecontroleerd of het beleid voldoet aan wet- en regelgeving.

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

#### 1.4 VERKLARING OMTRENT DE 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 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 Fixed Income Funds.

#### 1.5 JURIDISCHE EN FISCALE STRUCTUUR CARDANO FIXED INCOME FUNDS

##### Juridische structuur

Cardano Fixed Income Funds is een paraplufonds en vormgegeven als een open fonds voor gemene rekening met een open-end structuur met de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI). Het paraplufonds is opgericht op 22 mei 2023. Cardano Fixed Income Funds is een paraplufonds bestaande uit verschillende participatie series (een participatieserie heet een Fonds).

Cardano Fixed Income Funds
Cardano Medium Duration Fund
Cardano Long Duration Fund
Cardano Ultra Long Duration Fund

Elk Fonds heeft een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, kostenstructuur en koersvorming. Ook de administratie van elk Fonds is gescheiden door het gebruik van separate rekeningen. Het in een afzonderlijke Fonds gestort kapitaal wordt afzonderlijk belegd. Zowel de kosten als de opbrengsten worden per Fonds afzonderlijk verantwoord.





Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een Fonds komen ten goede aan of ten laste van de Participanten van de desbetreffende Fondsen. Ieder Fonds is gevestigd in Nederland.

### **Fiscale structuur**

De Fondsen worden aangemerkt als een 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.

#### **Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting**

De Nederlandse dividendbelasting die is ingehouden ten laste van de Fondsen kan niet worden verrekend of teruggevorderd. Daarnaast kunnen de Fondsen 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 komt voor reductie of teruggaaf onder een belastingverdrag. De Nederlandse eenzijdige regeling om bronbelasting te verrekenen met de verschuldigde vennootschapsbelasting biedt evenmin uitkomst zodat eventuele bronbelastingen volledig op een Fonds drukken.

#### **Dividendbelasting bij uitkeringen door het Fonds**

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.

#### **Omzetbelasting**

De Fondsen kwalificeren voor de Nederlandse omzetbelasting als gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van artikel 11, eerste lid, onderdeel i, ten derde Wet op de omzetbelasting 1968 indien aan de voorwaarden hiervoor is voldaan. Indien dit het geval is, is de beheervergoeding die aan een Fonds in rekening wordt gebracht vrijgesteld van omzetbelasting.

## **1.6 VERSLAGLEGGING EN OVERIGE INFORMATIE**

### **Jaarverslag**

Binnen vier maanden na afloop van elk boekjaar verschijnt het jaarverslag van Cardano Fixed Income Funds.

### **Verkrijgbaarheid van de informatie**

Exemplaren van het jaarverslag, Essentiële Beleggersinformatie en het prospectus zijn beschikbaar via [cardano.nl](http://cardano.nl). Daar vindt u ook informatie over onder meer de maandelijkse ontwikkeling van het rendement van de Fondsen.

### **Going concern**

De jaarrekening van Cardano Fixed Income Funds wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van Cardano Fixed Income Funds geanalyseerd en geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

### **Jaarvergadering**

Jaarlijks vóór 1 mei wordt een vergadering van Participanten gehouden, om de resultaten van het Fonds te bespreken en het jaarverslag vast te stellen.



## 1.7 KERNCIJFERS

In deze paragraaf wordt per Fonds inzicht gegeven in het fondsvermogen en het rendement.

Fondsvermogen per 31 december 2024 en 2023 (in duizenden euro's)

Naam Fonds	FONDSVERMOGEN PER	
	31-12-2024	31-12-2023
Cardano Medium Duration Fund	217.298	228.724
Cardano Long Duration Fund	1.203.705	860.577
Cardano Ultra Long Duration Fund	241.408	279.739

Rendement in 2024 op basis van intrinsieke waarde

Naam Fonds	FONDS	BENCHMARK
Cardano Medium Duration Fund <sup>1</sup>	2,33%	-
Cardano Long Duration Fund <sup>1</sup>	-0,24%	-
Cardano Ultra Long Duration Fund <sup>1</sup>	-0,70%	-

1 De Cardano Duration Fondsen hebben geen benchmark.

Rendement 3 en 5 jaar per 31 december 2024 op basis van intrinsieke waarde en meetkundig gemiddelde

Naam Fonds	3 JAAR		5 JAAR	
	Fonds <sup>1</sup>	Benchmark	Fonds <sup>1</sup>	Benchmark
Cardano Medium Duration Fund <sup>2</sup>	-3,54%	-	-2,14%	-
Cardano Long Duration Fund <sup>2</sup>	-12,93%	-	-7,33%	-
Cardano Ultra Long Duration Fund <sup>2</sup>	-20,87%	-	-11,90%	-

1 Voor zover van toepassing is het rendement inclusief herbeleggingen van het dividend dat is uitgekeerd in de verslagperiode.

2 De Cardano Duration Fondsen hebben geen benchmark.

## 1.8 BEHEERONTWIKKELINGEN IN DE VERSLAGPERIODE

### Overname Cardano door Mercer

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

### Uitbesteding werkzaamheden uitvoering van beleggingsorders

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

### Samenstelling van de directie

Op het moment van publicatie van het jaarverslag bestaat de 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 hebben wijzigingen plaatsgevonden in de directie van Cardano. Op 11 januari 2024 werd mevrouw E.R. de Beijer-van der Vorst benoemd tot CCO. Daarnaast is M.E. Petit per diezelfde datum toegetreden tot de directie van Cardano en bekleedt de functie van Head of Investment Solutions. Door een organisatorische herschikking maakt H.S.R. Veelaert per 1 april 2024 geen onderdeel meer uit van de directie. Zij zal haar rol blijven vervullen als Chief Investment Officer (CIO). Verder is de heer H.H.J.G. Naus per 1 april 2025 teruggetreden als CEO. Hij is opgevolgd door de heer J. Sunderman die per diezelfde datum zijn taken als CEO heeft overgenomen.

### Verfijning van het duurzaamheidsbeleid

Met ingang van 1 januari 2024 is het duurzaamheidsbeleid verfijnd op onderstaande onderdelen, die verder worden toegelicht in [paragraaf 1.10](#).

- Aanpassing duurzaamheidsraamwerk
- Aanscherping Criteria Duurzame Belegging

### Wijziging 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 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) 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 inkoop.

Cardano evalueert jaarlijks de hoogte van de op- en afslagen. Uit de verrichte evaluatie bleek dat de gemiddeld gemaakte transactiekosten voor aan- en verkopen voor de Fondsen afwijken van de op dat moment geldende hoogte van de betreffende op- en afslag. Met ingang van 1 augustus 2023 zijn daarom de op- en afslagen voor de Fondsen gewijzigd.



Fonds	OP- EN AFSLAGEN VANAF 3 FEBRUARI 2025	OP- EN AFSLAG TOT 3 FEBRUARI 2025 <sup>1</sup>
Cardano Medium Duration Fund	Opslag 0,04% Afslag 0,02%	Opslag 0,05% Afslag 0,025%
Cardano Long Duration Fund	Opslag 0,09% Afslag 0,04%	Opslag 0,10% Afslag 0,05%
Cardano Ultra Long Duration Fund	Opslag 0,16% Afslag 0,08%	Opslag 0,15% Afslag 0,075%

1 Voor de Fondsen gelden per 31 december 2024 deze op- en afslagen.

## Gebeurtenissen na balansdatum

### 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 bovenstaande tabel.

#### 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 Medium Duration Fund	0,50%	0,50%
Cardano Long Duration Fund	0,50%	0,50%
Cardano Ultra Long Duration Fund	1,00%	1,00%

#### Aanscherpingen en verduidelijkingen prospectus

In het prospectus wordt een aantal tekstuele aanpassingen doorgevoerd in de beschrijving van het gevoerde duurzaamheidsbeleid van de Fondsen. Naast bovenstaande aanpassingen wordt het prospectus op een aantal andere aspecten verduidelijkt en geactualiseerd.

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

### Actualisatie prospectus

Op 3 februari 2025 is het prospectus van Cardano Fixed Income Funds gepubliceerd.

### Accountant

Op 18 april 2024 heeft de Algemene Vergadering van Participanten plaatsgevonden. In deze vergadering is EY Accountants B.V. herbenoemd als externe accountant van Cardano Fixed Income Funds voor het boekjaar 2024.

## 1.9 MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN

### Economie en financiële markten

#### Economie

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

#### Vastrentende markten

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

#### Valuta's

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

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



Een stijgende lijn toont een stijging van de waarde van de betreffende valuta ten opzichte van de waarde van de euro. Bijvoorbeeld, de waarde van de Amerikaanse dollar steeg ten opzichte van de euro gedurende 2024.

### Vooruitzichten

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

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

## 1.10 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 alleen 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 duurzaamheidsgerelateerde effect van het betreffende Fonds aan de hand van relevante duurzaamheidsindicatoren, beschreven. Op het moment van publicatie van dit jaarverslag spelen er ontwikkelingen die van invloed kunnen zijn op toekomstige verslaggeving over duurzaamheid, waaronder de zogeheten (concept) omnibus-wetgeving die de administratieve lasten omtrent duurzaamheidsverslaggeving beogen te verminderen. De mogelijke impact van dit initiatief zal naar verwachting in de loop van de tijd nader worden uitgekristalliseerd.

### EU Taxonomie

Cardano hanteert voor 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.

Daarbij wordt opgemerkt dat gegevens over de mate waarin beleggingen volgens de Taxonomieverordening kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' veelal nog niet voldoende beschikbaar zijn. Hiervoor zijn voornamelijk twee oorzaken aan te duiden. In de eerste plaats kan dit komen doordat de ondernemingen en instellingen waarin is belegd wel onder de reikwijdte van de regelgeving vallen, maar geldt de rapportageverplichting voor hen nog niet, omdat deze gefaseerd worden ingevoerd op basis van de grootte van de onderneming of instelling. De reikwijdte van ondernemingen en instellingen die onder de regelgeving vallen wordt uitgebreid met de implementatie van de EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), al zullen er dan alsnog ook ondernemingen en instellingen zijn waarin door de Fondsen wordt belegd die niet hoeven te rapporteren, bijvoorbeeld omdat ze onder de gestelde drempelwaarden vallen. Ook kan de beperkte beschikbaarheid van data komen doordat de door de Europese Commissie vast te stellen technische screeningcriteria voor specifieke activiteiten nog steeds in ontwikkeling zijn. In 2021 zijn de eerste screeningcriteria voor de twee klimaat-gerelateerde doelstellingen aangenomen, waar de bestaande activiteiten van tijd tot tijd worden uitgebreid met nieuwe activiteiten en daaraan verbonden criteria. Per 1 januari 2024 zijn de eerste screeningcriteria voor de overige vier milieudoelstellingen (water, circulaire economie, verontreiniging en biodiversiteit) van kracht geworden, al vindt de invoering van de rapportageverplichting daarover gefaseerd plaats over de periode 2024-2026. De verwachting is dat de komende jaren steeds meer betrouwbare Taxonomie-gerelateerde informatie beschikbaar zal komen.

### Verfijning van het duurzaamheidsbeleid

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

#### Aanpassing duurzaamheidsraamwerk

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

#### Aanscherping Criteria Duurzame Belegging

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

#### Criteria uitgevende ondernemingen en/of instellingen

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

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

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

- een onderneming of instelling dient niet betrokken te zijn bij ernstige controverses;
- een onderneming of instelling dient niet te zijn uitgesloten van op de Overeenkomst van Parijs afgestemde EU-benchmarks onder de Benchmarkverordening (EU) 2016/1011;
- een onderneming of instelling dient, voor zover deze actief is in sectoren met hoge klimaatrisico's, te beschikken over een geloofwaardig doel of een geloofwaardige strategie voor de vermindering van broeikasgasemissies;
- een onderneming of instelling dient, voor zover deze actief is in sectoren of locaties met hoge risico's met betrekking tot water, land, afval en chemische emissies, over beleid en mechanismen te beschikken om deze risico's te beheersen;
- een onderneming of instelling dient geen afbreuk te doen aan één van de 17 SDG's; en
- een onderneming of instelling dient sociale en beheersingsrisico's dusdanig te beheersen dat zij geen afbreuk doet aan sociale doelstellingen, zoals gemeten aan de hand van indicatoren op het gebied van onder andere mensen- en arbeidsrechten, gelijkheid, toegankelijkheid tot basisdiensten, een eerlijke maatschappij, relaties met lokale gemeenschappen en bedrijfsethiek; en

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

#### Aanvullende criteria voor obligaties

Om een obligatie te kunnen kwalificeren als een Duurzame Belegging dient de obligatie aantoonbaar bij te dragen aan het behalen van de Cardano Duurzaamheidsdoelen, te voldoen aan de uitgangspunten van de International Capital Markets Association ('ICMA') en door Cardano te worden geclassificeerd als 'duurzame', 'groene', 'sociale' of 'aan duurzaamheid gelinkte' obligatie.

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

Voor een nadere toelichting bij de wijzigingen die in deze paragraaf zijn opgenomen wordt verwezen naar de Webpagina van Cardano. En voor verdere informatie per individueel Fonds over de voortgang op duurzaamheid wordt verwezen naar de periodieke informatie in [bijlage 2](#).

### 1.11 BELONINGSBELEID

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

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



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

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

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

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

### **Governance**

Het beloningsbeleid van Cardano NL wordt opgesteld binnen het kader van het beloningsbeleid van Cardano Group en houdt tegelijkertijd rekening met de regels waaraan Cardano NL moet voldoen ten behoeve van Cardano in haar hoedanigheid van fondsbeheerder onder zowel de AIFM-richtlijn als de icbe-richtlijn. Dienaangaande gelden ten aanzien van beloningsbeleid vergelijkbare eisen voor abi<sup>1</sup>-fondsbeheerders en icbe-fondsbeheerders. Het beloningsbeleid van Cardano NL is in dat kader gebaseerd op de AIFM-Richtlijn en de icbe-richtlijn, de Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de AIFMD en de Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de icbe richtlijn ('ESMA-Richtsnoeren').

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

### **Controloffuncties**

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

### **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

<sup>1</sup> Alternatieve beleggingsinstelling, vaak aangeduid als Alternative Investment Fund Manager (AIFM)



het risicoprofiel van de beheerder of een door hem beheerde beleggingsinstelling, met inbegrip van personen die bevoegd zijn overeenkomsten te tekenen, posities in te nemen en beslissingen te nemen die materieel van invloed zijn op de risicoposities van de beheerder of van een door hem beheerde beleggingsinstelling. Het gaat hierbij om medewerkers zoals bijvoorbeeld verkopers, individuele handelaars en specifieke dealingrooms.

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

Gedurende 2024 werd ten behoeve van het gehanteerde beloningsbeleid gebruik gemaakt van het Remuneration Committee van de Cardano Group ('Remuneration Committee') dat bestaat uit de directieleden en/of specialisten van HR, Legal en Finance. De leden van de Remuneration Committee zijn in staat en dienen op verzoek input te geven op besluiten van de directie van Cardano NL over: (i) het vaststellen van de lijst met Identified Staff (zoals hierboven omschreven), (ii) het beloningsbeleid en de overige beloningsbeleidsregels, (iii) het instellen van Key Performance Indicators ('KPIs'), (iv) de processen rondom variabele beloningen en (v) eventuele andere belangrijke beloningskwesaties.

## Emolumenten

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

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

## Vaste beloning

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

## Pensioen

Alle werknemers van Cardano NL namen in 2024 deel aan de pensioenregeling van Cardano NL. De pensioenregeling is een beschikbare premieregeling via Zwitserleven PPI N.V. Cardano NL als werkgever betaalt 15,5% van het pensioengevend salaris (tot het fiscaal maximum salaris (in 2024: € 137.800,-) onder aftrek van de franchise (in 2024: € 17.544,64). Het jaarsalaris bestaat uit 12 maandsalarissen, een 13e maand en vakantietoeslag. De werknemer heeft de mogelijkheid om bij te sparen. Het bedrag wat bijgespaard kan worden is leeftijdsafhankelijk en wordt betaald via het salaris. De premies worden door Cardano NL en werknemers betaald als respectievelijk werkgevers- en werknemersbijdragen.

## Variabele beloning en prestatiedoelen

De variabele beloning over 2023 (uitbetaling in maart 2024) was gebaseerd op het behalen van vooraf bepaalde prestatiedoelen door de desbetreffende werknemers. De prestatiecyclus begint met het bepalen van de prestatiedoelstellingen voor het boekjaar. De gestelde prestatiedoelstellingen sluiten aan bij de doelstellingen van de onderneming en de missie en visie van Cardano NL. Onder de variabele beloningsregelingen worden voor de prestatieperiode duidelijke en meetbare key performance indicators ('KPIs') gedefinieerd. De toekenning van variabele beloning is afhankelijk van het realiseren van deze KPIs. De KPIs hebben betrekking op zowel financiële doelen (met een maximum van 50% aan financiële doelen) als niet-financiële doelen. De belangrijkste KPIs hebben betrekking op de kwaliteit van Cardano NL's commerciële en financiële resultaten, ESG doelen, de beleggingsprestatie, de kwaliteit van de bedrijfsvoering en risicobeheer. De Cardano NL ESG-doelstellingen

stimuleren portefeuillemanagers om beleggingen te selecteren in entiteiten die hun duurzaamheidsrisico's beter beheersen en/of profiteren van duurzaamheid gerelateerde kansen.

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

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

### Algemene uitgangspunten KPIs

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

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

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

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

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

### Toekenning variabele beloning

Een variabele beloning over 2023 wordt toegekend nadat is beoordeeld in welke mate de vooraf gestelde KPIs zijn gerealiseerd. Deze beoordeling omvat relevante input van, onder andere, de afdeling Risk Management en de Compliance functionaris in het kader van een risicobeoordeling achteraf. De uiteindelijke beslissing ten aanzien van het toekenning van een variabele beloning wordt genomen door de directie van Cardano NL, na goedkeuring door het Remuneration Committee.

Een variabele beloning over 2023 voor niet-Identified Staff medewerkers wordt, indien van toepassing, direct contant toegekend. Voor Identified Staff medewerkers wordt een variabele beloning in twee gedeelten toegekend: een direct/onvoorwaardelijk deel (60%) en een uitgesteld/voorwaardelijk deel (40%).

Het uitgestelde deel van de variabele beloning over 2023 wordt drie jaar later toegekend, mits aan specifieke voorwaarden is voldaan. Voor vermogensbeheerders wordt een 3-jaars resultaatsdoelstelling vastgesteld, welke moet zijn gerealiseerd alvorens het recht ontstaat op het uitgestelde deel. Het uitgestelde deel van de variabele beloning kan op basis van een achteraf verrichte risicobeoordeling neerwaarts worden bijgesteld.

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

### Hold back & claw back

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

### Tekenbonus & retentiebonus

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

### Beloning tijdens de verslagperiode

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

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

### Vaste beloning

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

### Variabele beloning

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

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

- 1 Uitkering in geld (uitgestelde deel)
- 2 Uitkering in aandelen (uitgestelde deel), waarbij de ontvanger inkomstenbelasting over de waarde van de aandelen betaalt.
- 3 Uitkering in geld (uitgestelde deel): netto uitkering van de waarde van de aandelen, waar het jaar daarvoor inkomstenbelasting over is betaald.

Er zijn in het verleden 2 retentieregelingen toegepast binnen Cardano NL, waarvan de uitkering gedeeltelijk gedurende 2024 plaatsvond.

Groep 1: Een uitgesteld deel van een aangeboden retentieregeling welke in 2019 aan specifieke medewerkers van Cardano NL was aangeboden werd eind 2024 uitgevoerd, aangezien aan de voorwaarden werd voldaan. De Identified Staff in deze regeling hadden in dit kader nog recht op een uitgesteld deel van deze retentieregeling (4e tranche), waarbij deze rechtstreeks in geld diende te worden uitgekeerd.

In december 2024 werd deze vierde tranche uitgekeerd aan 5 werknemers.

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

Groep 2: Een in mei 2021 aangeboden retentieregeling aan specifieke medewerkers met het oog op de beoogde verkoop van Cardano NL in de loop van 2021 werd eind 2024 gedeeltelijk uitgekeerd, aangezien aan de voorwaarden werd voldaan. De medewerkers kwalificerend als Identified Staff in deze regeling hadden in dit kader nog recht op een uitgesteld deel van deze retentieregeling (3e tranche), waarbij deze enerzijds rechtstreeks in geld en anderzijds in de vorm van aandelen diende te worden uitgekeerd.

In december 2024 werden in het kader van deze retentieregeling aan 12 werknemers de volgende uitkeringen verricht.

2024/GROEP 2 (CARDANO)	SOM CARDANO RETENTIE 2021 – DEFERRED CASH	SOM CARDANO RETENTIE 2021 – DEFERRED SHARE PART	SOM CARDANO RETENTIE 2021 – DEFERRED SHARE NET	TOTAAL	AANTAL WERKNEMERS
Identified Staff	€ 28.338	€ 34.165	€ 17.303	€ 79.807	12

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

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

- 1 Door in- en uitstroom van medewerkers kan het aantal ontvangers afwijken de gemiddelde personele bezetting. Daarnaast geldt een gewijzigde allocatie van medewerkers naar Cardano en CRM die plaatsvond op 1 april 2024. De populatie waarop de variabele beloning over 2023 van toepassing was, betreft echter nog de Cardano populatie zoals voorheen gehanteerd. Daardoor zullen de cijfers niet goed met elkaar te vergelijken zijn.
- 2 Met inbegrip van sociale-zekerheidsbijdragen, pensioenpremies en overige betaalde beloning.
- 3 De directieleden zijn Identified Staff en worden indeze tabel afzonderlijk weergegeven.
- 4 De Identified staff betreft 3 categorieën medewerkers: 1. hogere leidinggevendenden (directie waarvan 1 controlefunctie); 2. Controlefuncties (2 waarvan 1 directie); en 3. risiconemende werknemers en elke werknemer wiens totale beloning binnen dezelfde beloningsschaal valt als die van hogere leidinggevende medewerkers en risiconemende medewerkers van wie de beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van de beheermaatschappij of van de door hen beheerde icbe's materieel beïnvloeden. De vaste- en variabele beloning van de 2 controlefuncties samen betrof respectievelijk € 327.149 en € 48.000.

### Aantal medewerkers met een beloning van meer dan € 1 miljoen

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

## 1.12 CARDANO MEDIUM DURATION FUND

### Fondsprofiel

Cardano Medium Duration Fund belegt zijn vermogen in obligaties, rentederivaten en geldmarktinstrumenten. Het beleggingsbeleid van het Fonds is gericht op het voeren van een renterisicobeleid dat gebruikt kan worden voor het afdekken van het renterisico op verplichtingen van verzekeraars en pensioenfondsen. Het Fonds kent geen formele benchmark en hanteert als richtlijn voor het beheren van het renterisicoprofiel een kasstroomoverzicht, zoals is opgenomen in het prospectus.

Het Fonds promoot ecologische en sociale kenmerken als bedoeld in artikel 8 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen nastreeft. Tevens beoogt de Beheerder in het Fonds een bepaald minimum percentage aan Duurzame Beleggingen aan te houden. De Duurzame Beleggingsstrategie van het Fonds wordt door de Beheerder als 'ESG transitie' getypeerd en belegt alleen in ondernemingen die volgens het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden geclassificeerd in de categorieën 'adaptief', 'duurzaam' en/of 'positieve impact'. Aan alle debiteuren en/of vermogenstitels in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score.

In onderstaande tabel bieden de bandbreedten de flexibiliteit om het renterisico van verplichtingen tot maximaal 100% van de portefeuille af te dekken via obligaties en geldmarktfondsen of om het renterisico volledig af te dekken via rentederivaten. Om aan onderpandverplichtingen te kunnen voldoen die kunnen ontstaan uit hoofde van ingenomen posities in rentederivaten, kan daartoe gebruik worden gemaakt van repo-transacties.

Beleggingsinstrumenten	BANDBREEDTE <sup>1</sup>
Obligaties, geldmarktinstrumenten niet zijnde obligaties met een resterende looptijd korter dan twee jaar, geldmarktfondsen en liquide middelen	0 – 100%
Rentederivaten in de vorm van renteswaps en rentefutures	0 – 100%
Totaal	100%

1 Renterisico, gemeten als bijdrage door elk van de onderscheiden typen beleggingsinstrumenten aan totale modified duration van de beleggingsportefeuille.

	FONDS-VERMOGEN IN € 1.000.000 <sup>1</sup>	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN <sup>2</sup>	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN € <sup>3</sup>	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN € <sup>1</sup>
<b>2024</b>	217,3	2,33%	-	27,85
2023	228,7	7,72%	-	27,22
2022	310,8	-18,59%	-	25,26
2021	490,5	-3,28%	-	31,03
2020	506,7	3,39%	-	32,08

1 Ultimo verslagperiode.

2 Voor zover van toepassing is het rendement inclusief herbelegging van dividend.

3 Het Fonds keert geen dividend uit. Dividend per participatie in euro is derhalve niet van toepassing.

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

### Rendement

In 2024 steeg de waarde van het Cardano Medium Duration Fonds met 2,30%. Dit is te danken aan renteverlagingen van de ECB en daaropvolgend een daling van de swapcurve. Voor een looptijd van 10 jaar daalde de swaprente met 13 basispunten naar 2,36%. Tegelijkertijd zijn de spreads van de meest kredietwaardige landen in de eurozone gestegen. Hierdoor blijft de waardestijging van het Fonds achter bij de verplichtingen. Zo steeg de swapspread van Duitse 10-jaarsleningen met 47 basispunten. Voor 10-jaarsleningen van Nederland, Frankrijk en Oostenrijk stegen de swapspreads met respectievelijk 40, 77 en 32 basispunten. De rente op Duitse 2-jaarsleningen daalde gedurende het jaar met 31 basispunten naar 2,07% en het 6-maands Euribor-tarief daalde zelfs met 130 basispunten naar 2,56%.

De Europese kapitaalmarktrentes aan het langere eind van de curve werden in 2024 voornamelijk bepaald door inflatieverwachtingen en de uitslag van de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Het voorgenomen beleid van Donald Trump zorgde in de laatste maanden van 2024 voor een positief vooruitzicht op de Amerikaanse economie, maar men vreesde ook dat deze een hogere inflatie in de hand zou werken. Beleggers in Amerikaanse staatsobligaties sorteerden hier dan ook al op voor. Hierdoor steeg de 10-jaars Amerikaanse staatsrente met bijna 70 basispunten naar 4,57%. De rente op Duitse staatsobligaties liep hierdoor ook op, al was dat in mindere mate. De Duitse 10-jaarsrente steeg met 35 basispunten naar 2,37%. De politieke situatie in Frankrijk baart obligatiebeleggers zorgen. Door de politieke verdeeldheid krijgt Frankrijk het namelijk niet voor elkaar om de overheidsbudgetten onder controle te krijgen. Het tekort over 2024 komt waarschijnlijk uit op iets meer dan 6%. In 2025 daalt dit naar verwachting naar 5%. Maar dat is nog steeds ver boven de maximale Maastrichtnorm van 3%. Als gevolg van deze onrust steeg de Franse staatsrente van 2,56% naar 3,19% en liep deze duidelijk sneller op dan andere rentes in de eurozone. Het verschil tussen de 10-jaars Euribor swaprente en de 10-jaars Duitse staatsrente is met 47 basispunten gestegen.

## **Portefeuillebeleid**

Cardano Medium Duration Fonds belegt zijn vermogen in obligaties, rentederivaten, geldmarktinstrumenten en rechten van deelneming in geldmarktfondsen. Het beleggingsbeleid van het Fonds is gericht op het voeren van een renterisicobeleid dat gebruikt kan worden voor het afdekken van het renterisico op verplichtingen van verzekeringsproducten. Het Fonds heeft duurzame karakteristieken en beoogt bij te dragen aan lange termijn duurzaamheidsdoelstellingen op het gebied van milieu en sociale ontwikkeling en goed ondernemerschap.

Door de marktomstandigheden van het afgelopen jaar zijn er, naast de gebruikelijke transacties, aanpassingen gedaan in de positionering. De Beheerder heeft vanwege de geleidelijke toename in risico-opslag besloten om meer renterisico af te dekken met obligaties in plaats van met renteswaps.

## **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 Cardano's ESG-team. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 77, ten opzichte van 78 ultimo 2023.

## **Risicobeheer**

Beleggen brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden in de volgende tabel toegelicht. In [paragraaf 1.3](#) staat een omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	BEHEERSING
<b>Marktrisico</b> Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Gemiddeld	Hoog	Standaarddeviatie <sup>1</sup> ultimo 2024: 7,8% (ultimo 2023: 7,6%). De VaR <sup>2</sup> ultimo 2024 is 13,9% (ultimo 2023: 13,4%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
<b>Renterisico</b> Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Hoog	Modified duration <sup>3</sup> ultimo 2024: 7,3 (ultimo 2023: 7,2). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	Het beleggingsbeleid is gericht op het, met een beperkt kredietrisico, matchen van de (duratie van de) verplichtingen van verzekeraars en pensioenfondsen. Het Fonds heeft in dit kader een hoog renterisico.
<b>Concentratierisico</b> Er is een grote concentratie in Duitsland en Nederland	Gemiddeld	Laag	Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
<b>Kredietrisico</b> Het Fonds belegt in credits; er is sprake van kredietrisico.	Gemiddeld	Hoog	Na deze tabel is een overzicht van de kredietkwaliteit van de portefeuille opgenomen. De gemiddelde rating van de obligaties in het Fonds ultimo 2024 is AAA (ultimo 2023: AAA) <sup>4</sup> .	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Er zijn minimale eisen aan de rating van de crediteuren. Enkel derivatentransacties onder een ISDA® Master Agreement en Credit Support Annex. Tegenpartijen hebben gemiddelde counterparty rating van minimaal A bij het aangaan van de transactie.
<b>Liquiditeitsrisico</b> Doordat voornamelijk in liquide vastrentende waarden wordt belegd is het liquiditeitsrisico beperkt.	Laag	Gemiddeld	Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid.	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over liquiditeitsrisico.

- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 2 De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden, bepaalt de VaR techniek de grootst mogelijke verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde 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 gemiddelde kredietwaardigheid van de gehele portefeuille wordt berekend aan de hand van de Weighted Average Rating Factor (WARF), in deze berekeningsmethodiek tellen leningen met een lagere rating zwaarder mee dan met een hogere rating.

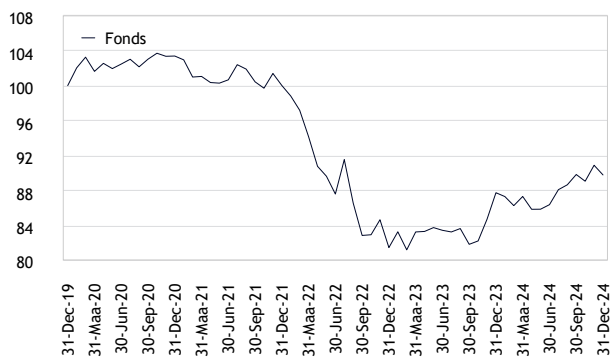
## Rentegevoelighedscontributie

Rentegevoelighedscontributie is de bijdrage van de modified duration per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie. De rentegevoelighedscontributie per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie telt op tot de totale modified duration van de portefeuille.

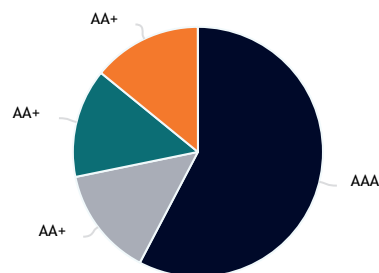


RENTEGEVOELIGHEIDSCONTRIBUTIE			
Looptijdsegment	Rentegevoeligheidscontributie (effectief rendement)		
	Obligaties	Renteswaps	Totaal
(jaar)			
0 - 5	0,85	0,31	1,16
5 - 10	1,03	-0,26	0,77
10 - 15	2,62	2,65	5,27
<b>Totaal</b>	<b>4,50</b>	<b>2,70</b>	<b>7,20</b>

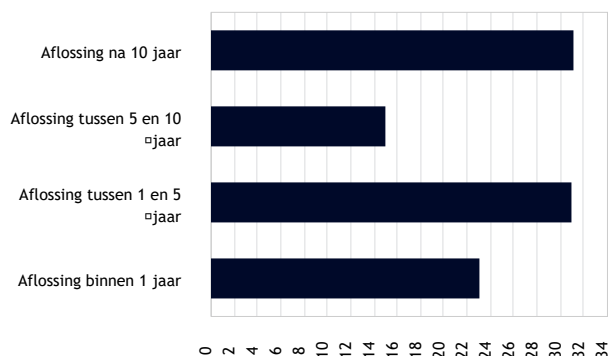
### GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



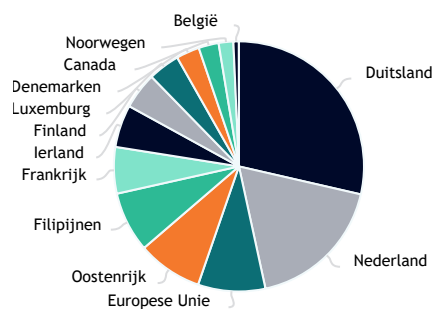
### Ratingverdeling



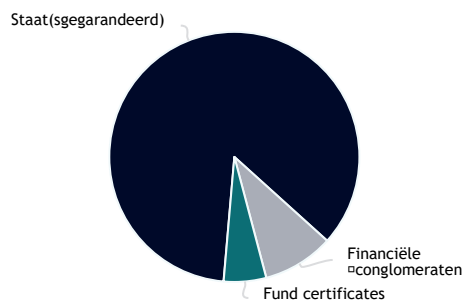
### Looptijdverdeling



### Landenverdeling



### Sectorallocatie





## 1.13 CARDANO LONG DURATION FUND

### Fondsprofiel

Cardano Long Duration Fund belegt zijn vermogen in obligaties, rentederivaten en geldmarktinstrumenten. Het beleggingsbeleid van het Fonds is gericht op het voeren van een renterisicobeleid dat gebruikt kan worden voor het afdekken van het renterisico op verplichtingen van verzekeraars en pensioenfondsen. Het Fonds kent geen formele benchmark en hanteert als richtlijn voor het beheren van het renterisicoprofiel een kasstroomoverzicht, zoals is opgenomen in het prospectus. Het Fonds belegt n in obligaties, rentederivaten, geldmarktinstrumenten en rechten van deelneming in geldmarktfondsen.

In onderstaande tabel bieden de bandbreedten de flexibiliteit om het renterisico van verplichtingen tot maximaal 100% van de portefeuille af te dekken via obligaties en geldmarktfondsen of om het renterisico volledig af te dekken via rentederivaten. Om aan onderpandverplichtingen te kunnen voldoen die kunnen ontstaan uit hoofde van ingenomen posities in rentederivaten, kan daartoe gebruik worden gemaakt van repo-transacties.

Beleggingsinstrumenten	BANDBREEDTE <sup>1</sup>
Obligaties, geldmarktinstrumenten niet zijnde obligaties met een resterende looptijd korter dan twee jaar, geldmarktfondsen en liquide middelen	0 – 100%
Rentederivaten in de vorm van renteswaps en rentefutures	0 – 100%
Totaal	100%

1 Renterisico, gemeten als bijdrage door elk van de onderscheiden typen beleggingsinstrumenten aan totale modified duration van de beleggingsportefeuille.

	FONDS-VERMOGEN IN € 1.000.000 <sup>1</sup>	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN <sup>2</sup>	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN € <sup>3</sup>	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN € <sup>1</sup>
<b>2024</b>	1.203,7	-0,24%	-	30,43
2023	860,6	8,73%	-	30,50
2022	696,8	-39,16%	-	28,05
2021	1.253,0	-8,95%	-	46,11
2020	1.266,0	13,73%	-	50,64

1 Ultimo verslagperiode.

2 Voor zover van toepassing is het rendement inclusief herbelegging van dividend.

3 Het Fonds keert geen dividend uit. Dividend per participatie in euro is derhalve niet van toepassing.

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

### Rendement

In 2024 daalde de waarde van het Cardano Long Duration Fonds met 0,26%. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door een toename in landenspreads van de meest kredietwaardige landen in de eurozone. De 20-jaars staat-swapspreeds van Frankrijk, Duitsland, Oostenrijk en Nederland stegen met respectievelijk 72, 45, 41 en 40 basispunten. Hoewel de swapcurve het afgelopen jaar is gedaald, had de stijging van de spreads een grotere impact, waardoor de waarde van het Fonds is afgenomen. De 20-jaars swaprente daalde met 16 basispunten naar 2,36%.

De Europese kapitaalmarktrentes aan het langere eind van de curve werden in 2024 voornamelijk bepaald door inflatieverwachtingen en de uitslag van de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Het voorgenomen beleid van Donald Trump zorgde in de laatste maanden van 2024 voor een positief vooruitzicht op de Amerikaanse economie, maar men vreesde ook dat deze een hogere inflatie in de hand zou werken. Beleggers in Amerikaanse staatsobligaties sorteerden hier dan ook al op voor. Hierdoor steeg de 10-jaars Amerikaanse staatsrente met bijna 70 basispunten naar 4,57%. De rente op Duitse staatsobligaties liep hierdoor ook op, al was dat in mindere mate. De Duitse 10-jaarsrente steeg met 35 basispunten naar 2,37%. De politieke situatie in Frankrijk baart obligatiebeleggers zorgen. Door de politieke verdeeldheid krijgt Frankrijk het namelijk niet voor elkaar om de overheidsbudgetten onder controle te krijgen. Het tekort over 2024 komt waarschijnlijk uit op iets meer dan 6%. In



2025 daalt dit naar verwachting naar 5%. Maar dat is nog steeds ver boven de maximale Maastrichtnorm van 3%. Als gevolg van deze onrust steeg de Franse staatsrente van 2,56% naar 3,19% en liep deze duidelijk sneller op dan andere rentes in de eurozone. Het verschil tussen de 10-jaars Euribor swaprente en de 10-jaars Duitse staatsrente is met 47 basispunten gestegen.

## **Portefeuillebeleid**

Cardano Long Duration Fonds belegt zijn vermogen in obligaties, rentederivaten, geldmarktinstrumenten en rechten van deelneming in geldmarktfondsen. Het beleggingsbeleid van het Fonds is gericht op het voeren van een renterisicobeleid dat gebruikt kan worden voor het afdekken van het renterisico op verplichtingen van verzekeringsproducten. Het Fonds heeft duurzame karakteristieken en beoogt bij te dragen aan lange termijn duurzaamheidsdoelstellingen op het gebied van milieu en sociale ontwikkeling en goed ondernemerschap.

Door de marktomstandigheden van het afgelopen jaar zijn er, naast de gebruikelijke transacties, aanpassingen gedaan in de positionering. De fondsbeheerder heeft vanwege de geleidelijke toename in risico-opslag besloten om meer renterisico af te dekken met obligaties in plaats van met renteswaps.

## **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 Cardano's ESG-team. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 77, ten opzichte van 78 ultimo 2023.

## **Risicobeheer**

Beleggen brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden in de volgende tabel toegelicht. In [paragraaf 1.3](#) staat een omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	BEHEERSING
<b>Marktrisico</b> Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie <sup>1</sup> ultimo 2024: 20,8% (ultimo 2023: 20,7%). De VaR <sup>2</sup> ultimo 2024 is 39,8% (ultimo 2023: 39,1%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
<b>Renterisico</b> Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Hoog	Modified duration <sup>3</sup> ultimo 2024: 22,0 (ultimo 2023: 21,8). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	Het beleggingsbeleid is gericht op het, met een beperkt kredietrisico, matchen van de (duratie van de) verplichtingen van verzekeraars en pensioenfondsen. Het Fonds heeft in dit kader een hoog renterisico.
<b>Concentratierisico</b> Er is een grote concentratie in Duitsland en Nederland	Gemiddeld	Laag	Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
<b>Kredietrisico</b> Het Fonds belegt in credits; er is sprake van kredietrisico.	Gemiddeld	Hoog	Na deze tabel is een overzicht van de kredietkwaliteit van de portefeuille opgenomen. De gemiddelde rating van de obligaties in het Fonds ultimo 2024 is AA+ (ultimo 2023: AA+) <sup>4</sup> .	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Er zijn minimale eisen aan de rating van de crediteuren. Enkel derivatentransacties onder een ISDA® Master Agreement en Credit Support Annex. Tegenpartijen hebben een gemiddelde counterparty rating van minimaal A bij het aangaan van de transactie.
<b>Liquiditeitsrisico</b> Doordat voornamelijk in liquide vastrentende waarden wordt belegd is het liquiditeitsrisico beperkt.	Laag	Gemiddeld	Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid.	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over liquiditeitsrisico.

- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 2 De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden, bepaalt de VaR techniek de grootst mogelijke verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde 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 gemiddelde kredietwaardigheid van de gehele portefeuille wordt berekend aan de hand van de Weighted Average Rating Factor (WARF), in deze berekeningsmethodiek tellen leningen met een lagere rating zwaarder mee dan met een hogere rating.

## Rentegevoelighedscontributie

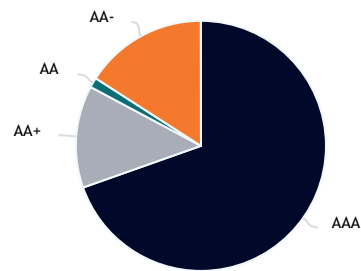
Rentegevoelighedscontributie is de bijdrage van de modified duration per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie. De rentegevoelighedscontributie per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie telt op tot de totale modified duration van de portefeuille.

RENTEGEVOELIGHEIDSCONTRIBUTIE				
Looptijdsegment	Rentegevoeligheidscontributie (effectief rendement)			
	Obligaties	Renteswaps	Futures	Totaal
(jaar)				
0 - 5	0,13	-0,77	-1,10	-1,74
5 - 10	0,47	0,53	-	1,00
10 - 15	0,44	-1,53	-	-1,09
15 - 20	3,40	2,32	-	5,72
20 - 25	4,37	3,82	-	8,19
25 - 35	3,60	6,05	-	9,65
<b>Totaal</b>	<b>12,41</b>	<b>10,42</b>	<b>-1,10</b>	<b>21,73</b>

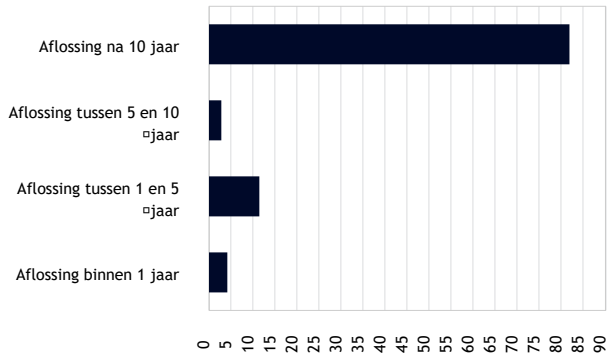
### GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



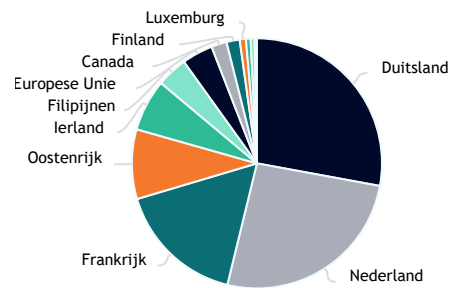
### Ratingverdeling



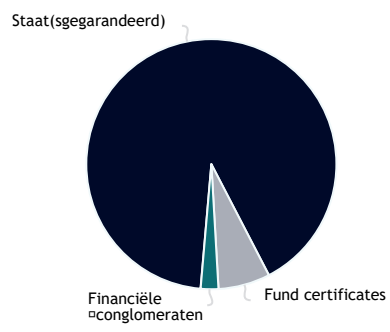
### Looptijdverdeling



### Landenverdeling



## Sectorallocatie



## 1.14 CARDANO ULTRA LONG DURATION FUND

### Fondsprofiel

Cardano Ultra Long Duration Fund belegt zijn vermogen in obligaties, rentederivaten en geldmarktinstrumenten. Het beleggingsbeleid van het Fonds is gericht op het voeren van een renterisicobeleid dat gebruikt kan worden voor het afdekken van het renterisico op verplichtingen van verzekeraars en pensioenfondsen. Het Fonds kent geen formele benchmark en hanteert als richtlijn voor het beheren van het renterisicoprofiel een kasstroomoverzicht, zoals is opgenomen in het prospectus.

In onderstaande tabel bieden de bandbreedten de flexibiliteit om het renterisico van verplichtingen tot maximaal 100% van de portefeuille af te dekken via obligaties en geldmarktfondsen of om het renterisico volledig af te dekken via rentederivaten. Om aan onderpandverplichtingen te kunnen voldoen die kunnen ontstaan uit hoofde van ingenomen posities in rentederivaten, kan daartoe gebruik worden gemaakt van repo-transacties.

Beleggingsinstrumenten	BANDBREEDTE <sup>1</sup>
Obligaties, geldmarktinstrumenten niet zijnde obligaties met een resterende looptijd korter dan twee jaar, geldmarktfondsen en liquide middelen	0 – 100%
Rentederivaten in de vorm van renteswaps en rentefutures	0 – 100%
Totaal	100%

1 Renterisico, gemeten als bijdrage door elk van de onderscheiden typen beleggingsinstrumenten aan totale modified duration van de beleggingsportefeuille.

	FONDS-VERMOGEN IN € 1.000.000 <sup>1</sup>	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN <sup>2</sup>	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN € 1 <sup>3</sup>	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN € 1 <sup>1</sup>
<b>2024</b>	241,4	-0,70%	-	31,69
2023	279,7	4,40%	-	31,92
2022	171,8	-52,19%	-	30,57
2021	223,5	-16,12%	-	63,95
2020	452,5	27,65%	-	76,24

1 Ultimo verslagperiode.

2 Voor zover van toepassing is het rendement inclusief herbelegging van dividend.

3 Het Fonds keert geen dividend uit. Dividend per participatie in euro is derhalve niet van toepassing.

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

### Rendement

In 2024 daalde de waarde van het Cardano Ultra Long Duration Fonds met 0,72%. Dit kwam voornamelijk door een toename in de spreads van de meest kredietwaardige landen in de eurozone. De 30-jaars staat-swapsreads van Frankrijk, Duitsland, Oostenrijk en Nederland stegen met respectievelijk 81, 51, 43 en 42 basispunten. Hoewel de swapcurve het afgelopen jaar is gedaald, had de stijging van de spreads een grotere impact, waardoor de waarde van het Fonds is afgenomen. De 30-jaars swaprente daalde met 18 basispunten naar 2,16%.

De Europese kapitaalmarktrentes aan het langere eind van de curve werden in 2024 voornamelijk bepaald door inflatieverwachtingen en de uitslag van de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Het voorgenomen beleid van Donald Trump zorgde in de laatste maanden van 2024 voor een positief vooruitzicht op de Amerikaanse economie, maar men vreesde ook dat deze een hogere inflatie in de hand zou werken. Beleggers in Amerikaanse staatsobligaties sorteerden hier dan ook al op voor. Hierdoor steeg de 10-jaars Amerikaanse staatsrente met bijna 70 basispunten naar 4,57%. De rente op Duitse staatsobligaties liep hierdoor ook op, al was dat in mindere mate. De Duitse 10-jaarsrente steeg met 35 basispunten naar 2,37%. De politieke situatie in Frankrijk baart obligatiebeleggers zorgen. Door de politieke verdeeldheid krijgt Frankrijk het namelijk niet voor elkaar om de overheidsbudgetten onder controle te krijgen. Het tekort over 2024 komt waarschijnlijk uit op iets meer dan 6%. In 2025 daalt dit naar verwachting naar 5%. Maar dat is nog steeds ver boven de maximale Maastrichtnorm van 3%. Als gevolg van deze onrust steeg de Franse staatsrente van 2,56% naar 3,19% en liep deze duidelijk sneller op dan



andere rentes in de eurozone. Het verschil tussen de 10-jaars Euribor swaprente en de 10-jaars Duitse staatsrente is met 47 basispunten gestegen.

## **Portefeuillebeleid**

Cardano Ultra Long Duration Fund belegt zijn vermogen in obligaties, rentederivaten, geldmarktinstrumenten en rechten van deelneming in geldmarktfondsen. Het beleggingsbeleid van het Fonds is gericht op het voeren van een renterisicobeleid dat gebruikt kan worden voor het afdekken van het renterisico op verplichtingen van verzekeringsproducten. Het Fonds heeft duurzame karakteristieken en beoogt bij te dragen aan lange termijn duurzaamheidsdoelstellingen op het gebied van milieu en sociale ontwikkeling en goed ondernemerschap.

Door de marktomstandigheden van het afgelopen jaar zijn er, naast de gebruikelijke transacties, aanpassingen gedaan in de positionering. De fondsbeheerder heeft vanwege de geleidelijke toename in risico-opslag besloten om meer renterisico af te dekken met obligaties in plaats van met renteswaps.

## **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 Cardano's ESG-team. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 75, ten opzichte van 75 ultimo 2023.

## **Risicobeheer**

Beleggen brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden in de volgende tabel toegelicht. In [paragraaf 1.3](#) staat een omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	BEHEERSING
<b>Marktrisico</b> Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie <sup>1</sup> ultimo 2024: 31,3% (ultimo 2023: 31,8%). De VaR <sup>2</sup> ultimo 2024 is 64,9% (ultimo 2023: 65,2%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
<b>Renterisico</b> Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Hoog	Modified duration <sup>3</sup> ultimo 2024: 37,8 (ultimo 2023: 37,7). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	Het beleggingsbeleid is gericht op het, met een beperkt kredietrisico, matchen van de (duratie van de) verplichtingen van verzekeraars en pensioenfondsen. Het Fonds heeft in dit kader een hoog renterisico.
<b>Concentratierisico</b> Er is een grote concentratie in Duitsland en Nederland	Gemiddeld	Laag	Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
<b>Kredietrisico</b> Het Fonds belegt in credits; er is sprake van kredietrisico.	Gemiddeld	Hoog	Na deze tabel is een overzicht van de kredietkwaliteit van de portefeuille opgenomen. De gemiddelde rating van de obligaties in het Fonds ultimo 2024 is AA+ (ultimo 2023: AA+) <sup>4</sup> .	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Er zijn minimale eisen aan de rating van de crediteuren. Enkel derivatentransacties onder een ISDA® Master Agreement en Credit Support Annex. Tegenpartijen hebben gemiddelde counterparty rating van minimaal A bij het aangaan van de transactie.
<b>Liquiditeitsrisico</b> Doordat voornamelijk in liquide vastrentende waarden wordt belegd is het liquiditeitsrisico beperkt.	Laag	Gemiddeld	Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid.	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over liquiditeitsrisico.

- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 2 De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden, bepaalt de VaR techniek de grootst mogelijke verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde 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 gemiddelde kredietwaardigheid van de gehele portefeuille wordt berekend aan de hand van de Weighted Average Rating Factor (WARF), in deze berekeningsmethodiek tellen leningen met een lagere rating zwaarder mee dan met een hogere rating.

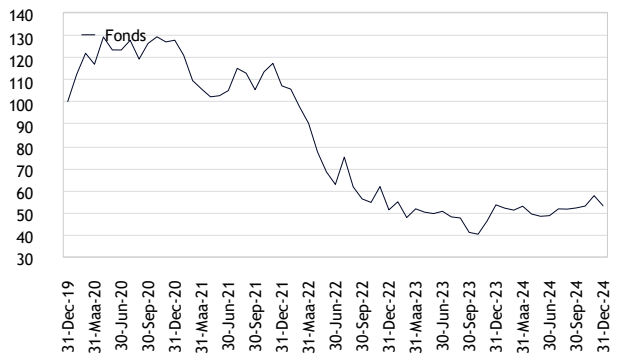
## Rentegevoelighedscontributie

Rentegevoelighedscontributie is de bijdrage van de modified duration per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie. De rentegevoelighedscontributie per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie telt op tot de totale modified duration van de portefeuille.

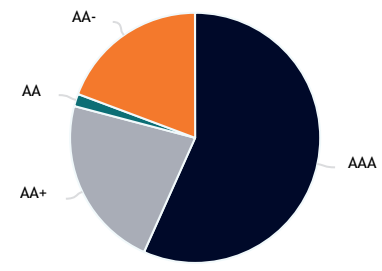


RENTEGEVOELIGHEIDSCONTRIBUTIE				
Looptijdsegment (jaar)	Rentegevoeligheidscontributie (effectief rendement)			
	Obligaties	Renteswaps	Futures	Totaal
0 - 5	0,12	-0,13	-	-0,01
5 - 10	0,02	-0,67	-	-0,65
10 - 15	0,24	-1,10	-	-0,86
15 - 20	1,55	-7,29	-	-5,74
20 - 25	1,24	0,14	-	1,38
25 - 35	7,37	5,99	-	13,36
35+	8,10	22,15	-	30,25
<b>Totaal</b>	<b>18,64</b>	<b>19,09</b>	<b>-</b>	<b>37,72</b>

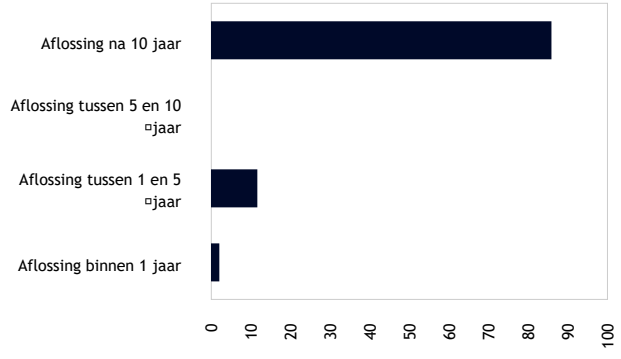
### GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



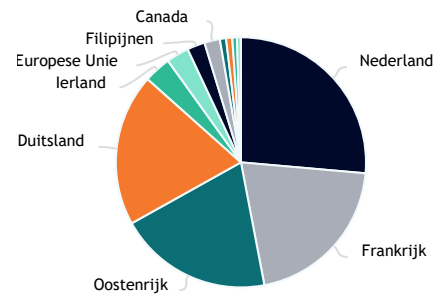
### Ratingverdeling



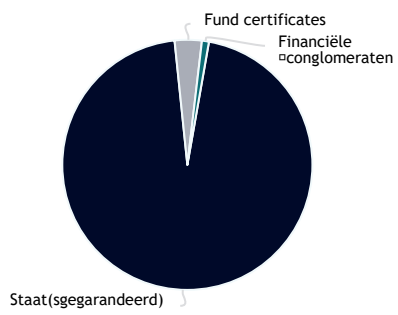
### Looptijdverdeling



### Landenverdeling



### Sectorallocatie





Rotterdam, 8 april 2025

**Directie van Cardano Asset Management N.V.**

E.R. de Beijer-van der Vorst

M.E. Petit

M.C. Strijbos

J. Sunderman

## 2 Grondslagen, risico's en overige informatie m.b.t. de jaarrekeningen

### 2.1 ALGEMEEN

#### Inleiding

Ten aanzien van fondsen voor gemene rekening (FGR) 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 2024 enkel de afzonderlijke jaarrekeningen van de Fondsen, opgenomen in de hoofdstukken 3 tot en met 5.

#### Achtergrond

De beleggingsfondsenparaplu 'Cardano Fixed Income Funds' is per 22 mei 2023 opgericht. De subfondsen (Cardano Medium Duration Fund, Cardano Long Duration Fund en Cardano Ultra Long Duration Fund) die deel uitmaken van deze paraplu zijn juridisch voortgekomen uit (de beleggingen van) de subfondsen van Zwitserleven Institutionele Beleggingsfondsen namelijk respectievelijk Zwitserleven Medium Duration Fonds, Zwitserleven Long Duration Fonds en Zwitserleven Ultra Long Duration Fonds. Cardano Fixed Income Funds is een paraplufonds en vormgegeven als een open fonds voor gemene rekening met een open-end structuur met de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI). Cardano Fixed Income Funds is opgezet volgens een paraplustructuur waarbinnen zich de Fondsen bevinden - bestaande uit verschillende series van Participaties - waarin afzonderlijk kan worden belegd.

Elk Fonds heeft een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, kostenstructuur en koersvorming. Ook de administratie van elk Fonds is gescheiden door het gebruik van separate rekeningen. Het in een afzonderlijke Fonds gestort kapitaal wordt afzonderlijk belegd. Zowel de kosten als de opbrengsten worden per Fonds afzonderlijk verantwoord. Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een Fonds komen ten goede aan of ten laste van de Participanten van de desbetreffende Fondsen. Ieder Fonds is gevestigd in Nederland.

Conform de Wet op het financieel toezicht (Wft) is er sprake van afgescheiden vermogens tussen de verschillende Fondsen. De Fondsen zijn gevormd voor onbepaalde tijd en zijn niet genoteerd aan een effectenbeurs.

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, 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.

### 2.2 ALGEMENE GRONDSLAGEN

#### Verslagperiode

De verslagperiode van de Fondsen opgenomen in de hoofdstukken 3 tot en met 5 heeft betrekking op de periode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024.

## Vreemde valuta

Zowel de functionele valuta als de presentatievaluta is de euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen op rapportagedatum. Overigens beleggen de Cardano Fixed Income Funds per ultimo verslagperiode alleen in euro.

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.

## Opname van een actief of verplichting

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

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

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

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

## Saldering van een actief en een verplichting

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

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

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

## Verantwoording van baten en lasten

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

## 2.3 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

### Algemeen

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

## Gebruik van schattingen

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

## Financiële instrumenten

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

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

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

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

## Beleggingen

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

## Bepaling reële waarde beleggingen

In overeenstemming met RJ 290.916 volgt hierna informatie over financiële instrumenten die in de jaarrekening van de Fondsen tegen reële waarde worden gewaardeerd. Voor de meerderheid van de beleggingen is, voor de prijscomponent 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.



#### Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde- per 31 december 2024

		CATEGORIE 1	CATEGORIE 2	CATEGORIE 3	CATEGORIE 4
In € 1.000	Totaal	Ter beurze genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto-contante-waardeberekeningen	Andere methode
Cardano Medium Duration Fund	197.788	211.072	-	-13.284	-
Cardano Long Duration Fund	1.059.530	1.166.399	-	-106.869	-
Cardano Ultra Long Duration Fund	195.978	233.044	-	-37.066	-
<b>Totaal</b>	<b>1.453.296</b>	<b>1.610.515</b>	<b>-</b>	<b>-157.219</b>	<b>-</b>

#### Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde- per 31 december 2023

		CATEGORIE 1	CATEGORIE 2	CATEGORIE 3	CATEGORIE 4
In € 1.000	Totaal	Ter beurze genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto-contante-waardeberekeningen	Andere methode
Cardano Medium Duration Fund	211.437	226.799	-	-15.362	-
Cardano Long Duration Fund	737.965	861.100	-	-123.135	-
Cardano Ultra Long Duration Fund	236.689	280.890	-	-44.201	-
<b>Totaal</b>	<b>1.186.091</b>	<b>1.368.789</b>	<b>-</b>	<b>-182.698</b>	<b>-</b>

De portefeuille van de Fondsen bestaan hoofdzakelijk uit beleggingen in categorie 1. Echter beleggen de Fondsen per ultimo verslagperiode in renteswaps en fx forwards. Deze betreffen een belegging in categorie 3. De renteswaps en fx forwards worden gewaardeerd op basis van een benadering van de reële waarde. De reële waarde wordt benaderd door de verwachte contractuele kasstromen te verdisconteren met de marktconforme risicovoet. Deze wordt bepaald met behulp van observeerbare marktdata, als deze beschikbaar zijn.

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 (inclusief geldmarktfondsen) worden gewaardeerd tegen de reële waarde. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers op een gereguleerde markt met actieve handel.

### Vastrentende waarden

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

### Derivaten

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

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

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

### **Valutatermijncontracten**

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

### **Futures**

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

### **Deposito's**

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

### **Callgelden**

Callgelden worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

### **Vorderingen en schulden**

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

### **Liquide middelen**

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

### **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 en inkoop van participaties ontvangen respectievelijk betaalde bedragen worden geheel verwerkt in het gestorte kapitaal van het desbetreffende Fonds. In geval van inkoop van participaties wordt afhankelijk van de gemiddelde historische uitgifteprijs van de ingekochte participaties, ook een deel op de overige reserves in mindering gebracht.

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 uitgifterespectievelijk 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

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

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

## 2.4 GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

### Algemeen

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

### Beleggingsresultaten

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

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

### Transactiekosten

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

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

### Overige bedrijfsopbrengsten

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

### Bedrijfslasten

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

### Beheer- en servicevergoeding

Een onderdeel van de bedrijfslasten is de beheer- en servicevergoeding. Het Fonds is 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 het Fonds, met uitzondering van de transactiekosten.

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

Bij de Fondsen is overigens alleen servicevergoeding van toepassing.

### **Lopende kosten factor (LKF)**

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

### **Omloopfactor**

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

## **2.5 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 uitreding zijn opgenomen onder de kasstromen uit financieringsactiviteiten.

## **2.6 FISCALE ASPECTEN**

De Fondsen worden aangemerkt als een 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.

### **Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting**

De Nederlandse dividendbelasting die is ingehouden ten laste van de Fondsen kan niet worden verrekend of teruggevorderd. Daarnaast kunnen de Fondsen 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 komt voor reductie of teruggaaf onder een belastingverdrag. De Nederlandse eenzijdige regeling om bronbelasting te verrekenen met de verschuldigde vennootschapsbelasting biedt evenmin uitkomst zodat eventuele bronbelastingen volledig op een Fonds drukken.

## Dividenbelasting bij uitkeringen door het Fonds

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.

## 2.7 FINANCIËLE RISICO'S EN BEHEERSINGSMATREGELEN

De activiteiten van de Fondsen opgenomen in hoofdstuk 3 tot en met 5 kunnen financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's bestaan voornamelijk uit marktrisico, renterisico, concentratierisico, actief rendementsrisico, 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 waarin het betreffende Fonds (een deel) van haar vermogen belegt, nader uitgewerkt.

### Marktrisico

In hoofdstuk 1 is in de paragraaf 'Fondsprofiel', waar relevant, een verdeling van de portefeuille naar sector en/of land, evenals naar looptijden opgenomen. Voor de segmentatie van de beleggingen wordt verwezen naar de informatie zoals die is opgenomen in de jaarrekening van de Fondsen.

### Renterisico

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

### Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. Aangezien de Fondsen alleen beleggen in euro's staan de Fondsen niet bloot aan valutarisico.

### Kredietrisico

De Fondsen beleggen direct in vastrentende waarde en lopen kredietrisico. Er wordt een kredietrisico gelopen op maximaal het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Renteswaps zijn hierbij buiten beschouwing gelaten omdat het kredietrisico op deze derivaten wordt afgedekt door middel van collateral.

In de toelichting op de balans van de Fondsen is voor vastrentende beleggingen de verdeling over categorieën van kredietwaardigheid ('ratings') aangegeven. Tevens is in de toelichting op de balans van de Fondsen het maximale kredietrisico per Fonds opgenomen.

### 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 1.4 Risicomanagement.

## 2.8 ACCOUNTANTSKOSTEN

De Beheerder brengt een beheervergoeding 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 beheervergoeding. Er worden geen accountantskosten direct ten laste van de Fondsen gebracht.

De accountantskosten die over 2024 in rekening gebracht zijn bij de Beheerder hebben betrekking op de controle van het jaarverslag 2024. De totale kosten voor deze diensten bedragen € 28.832 ex. 21% BTW (2023: € 33.602 ex. 21% BTW). De accountant heeft geen andere diensten verleend dan hierboven benoemd.

### 3 Jaarrekening 2024 Cardano Medium Duration Fund

#### BALANS

Vóór winstbestemming en In € 1.000	REF. <sup>1</sup>	31-12-2024	31-12-2023
<b>Beleggingen</b>	1		
Aandelen		11.701	8.437
Obligaties		199.372	218.362
Derivaten (positieve waardering)		2.868	2.636
Derivaten (negatieve waardering)		-16.152	-17.998
<b>Totaal beleggingen</b>		<b>197.789</b>	<b>211.437</b>
Vorderingen	2	15.053	16.799
Overige activa			
Liquide middelen	3	4.460	492
Kortlopende schulden	4	4	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		19.509	17.287
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>217.298</b>	<b>228.724</b>
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		247.911	258.412
Overige reserves		-36.350	-47.615
Onverdeeld resultaat		5.737	17.927
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>217.298</b>	<b>228.724</b>

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

#### WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. <sup>1</sup>	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
Rente obligaties en renteswaps	6	259	2.479
Dividend aandelen		-	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7	1.359	2.066
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	8	3.494	12.779
In rekening gebrachte op- en afslagen		72	59
Overige bedrijfsopbrengsten	9	636	657
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>5.820</b>	<b>18.046</b>
<b>Bedrijfslasten</b>			
Servicevergoeding		48	81
Overige bedrijfslasten	10	35	38
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>83</b>	<b>119</b>
<b>Resultaat</b>		<b>5.737</b>	<b>17.927</b>

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

**KASSTROOMOVERZICHT**

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	5.737	17.927
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>5.737</b>	<b>17.927</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-689	-1.975
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3.403	-12.746
Aankoop van beleggingen	-159.683	-147.229
Verkoop en lossingen van beleggingen	180.687	241.157
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.824	6.512
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	-7
<b>Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>24.473</b>	<b>103.639</b>
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	118.596	64.966
Inkoop van participaties	-135.759	-164.973
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte van participaties	-78	-
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-17.241</b>	<b>-100.007</b>
<b>Totaal nettokasstroomen</b>	<b>7.232</b>	<b>3.632</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>7.232</b>	<b>3.632</b>
Geldmiddelen begin van de verslagperiode	8.929	5.297
<b>Geldmiddelen eind van de verslagperiode</b>	<b>16.161</b>	<b>8.929</b>

**Samenstelling geldmiddelen**

In € 1.000	31-12-2024
Liquide middelen per 31-12-2023	492
Geldmarktfondsen per 31-12-2023	8.437
Geldmiddelen per 31-12-2023	<b>8.929</b>
Balansmutatie geldmiddelen in 2024	7.232
Geldmiddelen per 31-12-2024	<b>16.161</b>
Liquide middelen per 31-12-2024	4.460
Geldmarktfondsen per 31-12-2024	11.701
Geldmiddelen per 31-12-2024	<b>16.161</b>

## 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 Fixed Income Funds of andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) [paragraaf 2.2 Algemene grondslagen](#); ii) [paragraaf 2.3 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva](#); iii) [paragraaf 2.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling](#); en iv) [paragraaf 2.5 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 2.7 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.

### 3.1 TOELICHTING OP DE BALANS

#### 1 Beleggingen

##### Beleggingen

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
Aandelen	11.701	8.437
Obligaties	199.372	218.362
Renteswaps	-13.284	-15.362
<b>Totaal</b>	<b>197.789</b>	<b>211.437</b>

##### Aandelen

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	8.437	317
Aankopen	79.003	31.500
Verkopen	-76.500	-23.504
Gerealiseerde waardeveranderingen	670	91
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	91	33
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>11.701</b>	<b>8.437</b>

De beleggingen in aandelen bestaan uit participaties/aandelen in een geldmarktfonds.

##### Obligaties

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	218.362	302.741
Aankopen	159.683	147.229
Verkopen	-75.801	-201.429
Lossingen	-104.886	-38.105
Gerealiseerde waardeveranderingen	718	352
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.296	7.574
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>199.372</b>	<b>218.362</b>

##### Renteswaps

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	-15.362	-20.534
Gerealiseerde waardeveranderingen	-29	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	2.107	5.172
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-13.284</b>	<b>-15.362</b>

##### Futures

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	-	-
Verkopen (afwikkelingen van posities)	-	-1.623
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	1.623
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen en in de verslagperiode zijn geen beleggingen uitgeleend.

Voor de renteswaps is € 2,6 miljoen (2023: € 3,9 miljoen) in de vorm van staatsobligaties aan onderpand geleverd aan het einde van de verslagperiode.

##### 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 in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar

regio's en sectoren. Aan het einde van deze sectie wordt een specificatie van de beleggingen gegeven 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 in vastrentende waarden en loopt derhalve renterisico. Onderstaande tabel geeft informatie betreffende het effectieve rendement, couponrendement, gemiddelde resterende looptijd en modified duration. Verder is een specificatie van de beleggingen gegeven met daarbij de renteherzieningsdatum van de belegging.

	31-12-2024 <sup>1</sup>	31-12-2023 <sup>1</sup>
Effectief rendement	2,84%	2,71%
Coupon rendement	1,51%	1,98%
Gemiddeld resterende looptijd	6,14 jaar	5,16 jaar
Modified duration	7,33	7,20

<sup>1</sup> Het effectief rendement, coupon rendement en gemiddelde resterende looptijd zijn weergegeven exclusief de renteswaps en futures.

### Kredietrisico

De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de uitgevende instellingen. De kredietwaardigheid kan zich positief en negatief ontwikkelen. Kredietrisico is het risico op waardeveranderingen als gevolg van veranderingen in de kredietwaardigheid. Kredietrisico betreft ook het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt. Het risico wordt gemitigeerd door de beleggingen te spreiden en te beleggen in hoogwaardige beleggingen. Aan het einde van deze sectie wordt in de specificatie van de beleggingen inzicht gegeven in de spreiding en rating van de beleggingen.

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 218,9 miljoen (ultimo 2023: € 235,7 miljoen). Door het toepassen van collateral management wordt het kredietrisico op derivaten gemitigeerd.

### Valutarisico

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

Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar paragraaf 1.4 Risicomanagement.

### Effectenportefeuille

#### Aandelen

AANTAL AANDELEN	NAAM	VALUTA	MARKTWAARDE In € 1.000
<b>Beleggingen per 31 december 2024</b>			<b>11.701</b>
111.108	BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	EUR	11.701

Het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund is een in euro genoteerd kortlopend geldmarktfonds. Het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund belegt in hoogwaardige geldmarktinstrumenten op korte termijn. De portefeuille bestaat voornamelijk uit first-tier effecten, waaronder commercial paper, depositocertificaten, obligaties met variabele rente, termijndeposito's en volledig door zekerheden gedekte repo-overeenkomsten. Bij het selecteren van beleggingen wordt rekening gehouden met bepaalde ecologische, sociale en governancecriteria, zoals beschreven in het prospectus. Het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund kent een boekjaar van 1 oktober tot 30 september. Het jaarverslag van het boekjaar eindigend op 30 september 2024 is op 30 januari 2025 voorzien van een accountantsverklaring.

**Obligaties**

NOMINALE WAARDE In € 1.000	COUPONRENTE	NAAM	VALUTA	RENTEHERZIENINGS- DATUM	MARKTWAARDE In € 1.000
<i>Beleggingen per 31 december 2024</i>					<b>199.372</b>
<b>Obligaties binnenland</b>					<b>37.923</b>
2.500.000	2,625%	ABN AMRO Bank	EUR	30-8-2027	2.508
1.600.000	0,5%	Achmea Bank	EUR	20-2-2026	1.564
1.500.000	0,125%	BNG Bank	EUR	19-4-2033	1.206
10.000.000	1,25%	BNG Bank	EUR	30-3-2037	8.154
5.000.000	3,296%	Coöperatieve Rabobank	EUR	22-11-2028	5.141
1.500.000	0,875%	F. van Lanschot Bankiers	EUR	15-2-2027	1.447
1.700.000	2,625%	ING Bank	EUR	10-1-2028	1.704
13.500.000	0%	Nederland	EUR	15-1-2038	9.487
1.000.000	0%	Nederland	EUR	27-2-2025	996
2.500.000	0%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	16-2-2037	1.745
2.700.000	3%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	20-4-2033	2.747
1.200.000	3,625%	NN Bank Nederland	EUR	16-10-2026	1.224
<b>Obligaties buitenland</b>					<b>161.449</b>
<b>België</b>					<b>11.749</b>
1.500.000	2,5%	Argenta Spaarbank	EUR	25-10-2027	1.498
7.000.000	3,375%	België	EUR	4-10-2038	7.192
3.000.000	3,375%	België	EUR	4-10-2039	3.059
<b>Canada</b>					<b>5.504</b>
3.000.000	3,191%	Toronto-Dominion Bank	EUR	16-2-2029	3.054
2.400.000	3,765%	Toronto-Dominion Bank	EUR	8-9-2026	2.450
<b>Denemarken</b>					<b>6.246</b>
6.500.000	1,5%	Kommunekredit	EUR	16-5-2029	6.246
<b>Duitsland</b>					<b>60.578</b>
2.400.000	3,375%	Berlin Hyp	EUR	23-8-2028	2.466
10.000.000	0%	Duitsland	EUR	15-1-2025	9.990
10.000.000	2,5%	Duitsland	EUR	13-3-2025	9.999
10.000.000	0%	Duitsland	EUR	19-3-2025	9.948
5.000.000	2,1%	Duitsland	EUR	15-11-2029	4.987
10.000.000	0%	Duitsland	EUR	16-4-2025	9.927
5.000.000	0%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	15-6-2029	4.498
4.000.000	0,05%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	29-9-2034	3.092
3.900.000	0%	Landwirtschaftliche Rentenbank	EUR	22-9-2027	3.659
2.000.000	2,75%	NRW Bank	EUR	15-5-2031	2.012
<b>Finland</b>					<b>10.915</b>
9.800.000	2,5%	Finland	EUR	15-4-2030	9.817
1.200.000	0,25%	Nordic Investment Bank	EUR	9-3-2029	1.098



	<b>Frankrijk</b>				<b>12.622</b>
4.000.000	3,25%	BPCE SFH	EUR	12-4-2028	4.074
1.300.000	3,375%	BPCE SFH	EUR	13-3-2029	1.331
2.800.000	0,01%	Caisse de Refinancement de l'Habit	EUR	7-2-2028	2.586
6.000.000	1,25%	Frankrijk	EUR	25-5-2038	4.631
	<b>Luxemburg</b>				<b>8.680</b>
5.000.000	0,01%	European Investment Bank	EUR	15-11-2035	3.692
5.000.000	3%	European Investment Bank	EUR	15-2-2039	4.988
	<b>Noorwegen</b>				<b>3.927</b>
2.000.000	0,01%	SpareBank 1 Boligkreditt	EUR	28-6-2027	1.882
2.200.000	0,125%	SpareBank 1 Boligkreditt	EUR	20-1-2028	2.045
	<b>Oostenrijk</b>				<b>17.785</b>
2.000.000	0%	Oostenrijk	EUR	20-2-2031	1.710
5.000.000	0%	Oostenrijk	EUR	20-4-2025	4.957
9.500.000	0,25%	Oostenrijk	EUR	20-10-2036	6.987
4.050.000	2,9%	Oostenrijk	EUR	23-5-2029	4.131
	<b>Verenigde Staten</b>				<b>17.126</b>
2.500.000	0,1%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	17-9-2035	1.860
5.000.000	2,9%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	19-1-2033	5.068
2.000.000	0,35%	International Development Association	EUR	22-4-2036	1.505
10.000.000	1,75%	International Development Association	EUR	5-5-2037	8.693
	<b>Filipijnen</b>				<b>6.317</b>
2.000.000	2,95%	Asian Development Bank	EUR	5-6-2029	2.039
4.300.000	2,55%	Asian Development Bank	EUR	10-1-2031	4.278

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Voor de obligaties die zich in de portefeuille van het Fonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van actieve markt quotes waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

Voor de renteswaps zijn geen actieve markt quotes voorhanden, deze worden gewaardeerd aan de hand van waarderingmodellen welke gevoed worden door objectieve marktdata.

Voor het geldmarktfonds is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.



## Sectorallocatie van de beleggingen

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Staat(sgegarandeerd)	179.865	85,3	201.338	88,8
Financiële conglomeraten	19.507	9,2	17.024	7,5
Fund certificates	11.701	5,5	8.437	3,7
<b>Totaal</b>	<b>211.073</b>	<b>100,0</b>	<b>226.799</b>	<b>100,0</b>

## Landenverdeling van de beleggingen

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Duitsland	60.578	28,6	59.121	26,2
Nederland	37.923	18,0	66.662	29,5
Europese Unie	18.277	8,7	16.868	7,4
Oostenrijk	17.785	8,4	32.290	14,2
Filipijnen	16.515	7,8	10.304	4,5
Frankrijk	12.622	6,0	14.168	6,2
Ierland	11.701	5,5	8.437	3,7
Finland	9.817	4,7	-	-
Luxemburg	8.680	4,1	8.493	3,7
Denemarken	6.246	3,0	6.189	2,7
Canada	5.504	2,6	2.449	1,1
Noorwegen	3.927	1,9	1.818	0,8
België	1.498	0,7	-	-
<b>Totaal</b>	<b>211.073</b>	<b>100,0</b>	<b>226.799</b>	<b>100,0</b>

## Ratingverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	154.876	77,7	173.241	79,3
AA+	37.853	19,0	32.290	14,8
AA	2.012	1,0	12.831	5,9
AA-	4.631	2,3	-	0,0
<b>Totaal</b>	<b>199.372</b>	<b>100,0</b>	<b>218.362</b>	<b>100,0</b>

## Looptijdverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	45.817	23,0	75.214	34,5
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	61.632	30,9	55.268	25,3
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	29.930	15,0	38.006	17,4
Aflossing na 10 jaar	61.993	31,1	49.874	22,8
<b>Totaal</b>	<b>199.372</b>	<b>100,0</b>	<b>218.362</b>	<b>100,0</b>

## Looptijdverdeling van de renteswaps

			IN € 1.000
AFLOOPDATUM	%	CONTRACTWAARDE	MARKTWAARDE
<b>Renteswaps per 31-12-2024</b>			<b>-13.284</b>
<b>Fixed deel</b>			
2026	3,2383	16.000.000	16.206
2027	1,2964	5.000.000	4.918
2028	3,2353	14.000.000	14.583
2031	0,8418	1.000.000	927
2033	0,9500	14.500.000	13.157
2033	2,8708	38.000.000	39.895



			<i>IN € 1.000</i>
2033	3,1022	-1.000.000	-1.068
2033	2,9462	-23.000.000	-24.292
2033	3,1522	-27.000.000	-29.003
2033	3,0377	-5.000.000	-5.326
2034	2,7547	-8.000.000	-8.343
2034	1,0190	16.500.000	14.856
2034	0,0660	26.000.000	21.364
2034	0,2800	7.000.000	5.791
2034	2,3364	-3.500.000	-3.524
2034	2,2085	-4.000.000	-3.982
2036	0,9728	18.000.000	15.707
2036	0,9143	4.000.000	3.467
2037	2,2026	-21.000.000	-20.760
2037	2,4410	19.000.000	19.270
2038	3,1663	1.000.000	1.098
2039	2,5497	3.000.000	3.075
<b>Totaal fixed deel</b>		<b>90.500.000</b>	<b>78.016</b>
<b>Floating deel</b>			
2026	3,3510	-16.000.000	-16.054
2027	2,7650	-5.000.000	-5.024
2028	3,3640	-14.000.000	-14.100
2031	3,3750	-1.000.000	-1.010
2033	3,4070	-14.500.000	-14.639
2033	3,2230	-38.000.000	-38.373
2033	2,7700	1.000.000	1.009
2033	2,7080	23.000.000	23.202
2033	2,8580	27.000.000	27.238
2033	2,6940	5.000.000	5.041
2034	3,4410	8.000.000	8.071
2034	3,3670	-16.500.000	-16.646
2034	3,4080	-26.000.000	-26.235
2034	3,0280	-7.000.000	-7.069
2034	2,7790	3.500.000	3.533
2034	2,7080	4.000.000	4.037
2036	3,3750	-18.000.000	-18.201
2036	3,4070	-4.000.000	-4.045
2037	3,6760	21.000.000	21.213
2037	3,3760	-19.000.000	-19.209
2038	3,3790	-1.000.000	-1.011
2039	3,3970	-3.000.000	-3.028
<b>Totaal floating deel</b>		<b>-90.500.000</b>	<b>-91.300</b>

## 2 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

### Vorderingen

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	78	-
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>78</b>	-
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen dividend-/bronbelasting	-	3
Te vorderen uit hoofde van betaalde cash collateral	13.460	15.691
Lopende rente obligaties	1.678	1.867
Lopende rente renteswaps	-163	-762
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>14.975</b>	<b>16.799</b>
<b>Totaal</b>	<b>15.053</b>	<b>16.799</b>

De 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.

In de verslagperiode is in het saldo liquide middelen een bedrag van € 13.460 duizend (2023: € 15.691 duizend) aan betaalde cash collateral uit hoofde van uitstaande derivatenposities inbegrepen. De vordering die gepaard gaat met betaalde cash collateral is aan de activazijde onder de vorderingen verantwoord. De overige liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

## 4 Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

### Kortlopende schulden

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen beheervergoeding	4	4
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>4</b>	<b>4</b>
<b>Totaal</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar. De te betalen beheervergoeding is te betalen aan de Beheerder.

## 5 Fondsvermogen

### Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	258.412	359.182
Uitgegeven participaties	118.596	64.966
Ingekochte participaties	-129.097	-165.736
Stand ultimo periode	<b>247.911</b>	<b>258.412</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	-47.615	41.764
Ingekochte participaties	-6.662	763
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	17.927	-90.142
Stand ultimo periode	<b>-36.350</b>	<b>-47.615</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	17.927	-90.142
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-17.927	90.142
Resultaat over de verslagperiode	5.737	17.927
Stand ultimo periode	<b>5.737</b>	<b>17.927</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>217.298</b>	<b>228.724</b>

De participaties in het Fonds luiden op naam en in euro's. Participaties worden ingeschreven in een register van Participanten. Er worden geen verhandelbare bewijzen van participaties uitgegeven en zijn dus niet beursgenoteerd. Het Fonds geeft participaties af en neemt participaties terug tegen de geldende intrinsieke waarde. Deze prijs geldt op die dag voor zowel toetreding als uittreding. Participanten kunnen participaties uitsluitend overdragen aan het Fonds. Het is participanten niet toegestaan participaties rechtstreeks over te dragen aan derden.

### Verloopoverzicht aantal participaties

	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand aan het begin van de periode	8.404.119	12.302.694
Uitgegeven participaties	4.348.384	2.510.909
Ingekochte participaties	-4.949.638	-6.409.484
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>7.802.865</b>	<b>8.404.119</b>



## Meerjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020
Intrinsieke waarde	217.298	228.724	310.804	490.497	506.667
Resultaat	5.737	17.927	-90.142	-16.634	16.373
Aantal uitstaande participaties	7.802.865	8.404.119	12.302.694	15.807.126	15.793.329
<b>In € 1</b>					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	27,85	27,22	25,26	31,03	32,08
Dividend <sup>1</sup>	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	0,03	0,23	0,46	0,47	0,55
Waardeveranderingen beleggingen	0,55	1,37	-6,24	-1,49	0,52
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	0,01	0,01	-
Overige bedrijfsopbrengsten	0,07	0,06	-	-	-
Som der bedrijfslasten	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02
<b>Resultaat<sup>2</sup></b>	<b>0,65</b>	<b>1,66</b>	<b>-5,78</b>	<b>-1,02</b>	<b>1,05</b>

- 1 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.
- 2 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

## Niet uit balans blijvende verplichtingen

In onderstaande tabel worden de collateral posities uit hoofde van uitstaande derivatenposities gepresenteerd.

### Collateral posities uit hoofde van uitstaande derivatenposities

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
Marktwaarde renteswaps (incl. lopende rente renteswaps)	-13.447	-16.124
Marktwaarde ontvangen collateral in stukken	-	-
Marktwaarde geleverd collateral in stukken <sup>1</sup>	-2.660 <sup>2</sup>	-3.932
Marktwaarde geleverd / ontvangen cash collateral	-13.460	-15.691
Percentage collateral	100,1%	97,3%

- 1 Het fonds is vanwege Central Clearing verplicht om initial margin (in stukken) te storten. Deze regel wordt niet meegenomen in de telling van de regel 'Percentage collateral'.
- 2 Het saldo ter grootte van € 2.660 bestaat uit een Nederlandse Staatsobligatie (0% en looptijd 2038).

### 3.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

#### 6 Rente obligaties en renteswaps

De opbrengst inzake rente obligaties en renteswaps is hoofdzakelijk gedaald ten opzichte van voorgaand boekjaar als gevolg van de negatieve rente opbrengst renteswaps.

#### 7 Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen 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. De aan- en verkoopkosten van de beleggingen vormen onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

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

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	670	87
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-	4
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal aandelen	<b>670</b>	<b>91</b>
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	1.458	1.426
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-740	-1.074
Obligaties - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal obligaties	<b>718</b>	<b>352</b>
<b>Renteswaps</b>		
Renteswaps - gerealiseerde koerswinsten	-	-
Renteswaps - gerealiseerde koersverliezen	-29	-
Renteswaps - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Renteswaps - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal renteswaps	<b>-29</b>	<b>-</b>
<b>Futures</b>		
Futures - gerealiseerde koerswinsten	-	8.988
Futures - gerealiseerde koersverliezen	-	-7.365
Futures - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Futures - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal futures	<b>-</b>	<b>1.623</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.359</b>	<b>2.066</b>

#### 8 Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo verslagperiode de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in mindering te brengen dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode.

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



In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	91	33
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal aandelen	<b>91</b>	<b>33</b>
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	1.990	7.725
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-694	-151
Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal obligaties	<b>1.296</b>	<b>7.574</b>
<b>Renteswaps</b>		
Renteswaps - niet-gerealiseerde koerswinsten	3.241	9.325
Renteswaps - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.134	-4.153
Renteswaps - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Renteswaps - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal renteswaps	<b>2.107</b>	<b>5.172</b>
<b>Totaal</b>	<b>3.494</b>	<b>12.779</b>

## 9 Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Rente rekening courant	633	657
Compensatie beheervergoeding	3	-
<b>Totaal</b>	<b>636</b>	<b>657</b>

## 10 Overige bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Overige bedrijfslasten	35	38
<b>Totaal</b>	<b>35</b>	<b>38</b>

## Lopende kosten factor

De lopende kosten factor over de verslagperiode wordt in onderstaande tabel weergegeven.

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Servicevergoeding	48	81
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	239.894	279.268
Lopende kosten factor	0,020%	0,029%

De servicevergoeding is de enige kosten die bij het Fonds in rekening worden gebracht. De lopende kosten factor kan afwijken van de servicevergoeding door fluctuaties in het vermogen en de gehanteerde





berekeningssystematiek van de lopende kosten factor. De servicevergoeding bedroeg in de verslagperiode 0,020% (2023: 0,029%). Per 22 mei 2023 is de servicevergoeding aangepast van 0,040% naar 0,020%.

### **Omloopfactor**

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 35,86% (2023: 76,43%). De omloopfactor is in het huidig boekjaar lager ten opzichte van voorgaand boekjaar hoofdzakelijk als gevolg van een lager saldo aan- en verkopen beleggingen.

### **Transactiekosten**

Transactiekosten voor vastrentende waarden zijn niet te bepalen daar zij in de aan- en verkoopkoers zijn opgenomen en niet separaat worden vastgelegd. De totale hoogte van de transactiekosten voor vastrentende waarden zijn derhalve niet met voldoende nauwkeurigheid vast te stellen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, bedragen in de verslagperiode € - 268 (2023: € - 3.848).

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarrekening 2024 van het Fonds.

### 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 gereglementeerde markt, markt in financiële instrumenten of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, zal in alle gevallen een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag liggen aan de transactie. Ingevolge het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgf) worden de entiteiten die deel uitmaken van de Cardano Group aangemerkt als gelieerde partijen met betrekking tot het Fonds. 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.

Cardano brengt een beheervergoeding in rekening aan het Cardano Medium Duration Fund. Deze beheervergoeding is conform het prospectus in rekening gebracht. De beheervergoeding is opgenomen in de winst- en verliesrekening van het Fonds en bedraagt in de verslagperiode € 48 duizend (2023: € 81 duizend).

#### Softdollar-arrangementen en retourprovisies

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

#### Uitbesteding werkzaamheden

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

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

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V. (alle drie gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van beleggingsorders	Cardano Risk Management B.V. (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagementsbeleid	Sustainalytics Holding B.V.

Cardano maakt gebruik van de diensten van een derde partij voor informatietechnologie diensten, de uitvoering van de aan het Fonds gerelateerde administratie, rapportage en verslaglegging van het Fonds en de uitvoering van engagementsbeleid 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.

#### Werknemers

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



## Winstbestemming

Het resultaat over de verslagperiode wordt ten gunste gebracht van de overige reserves.

Rotterdam, 8 april 2025

### **Directie van Cardano Asset Management N.V.**

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



## **3.4 OVERIGE GEGEVENS**

### **3.4.1 Belangen directie**

Geen van de leden van de directie van Cardano heeft een persoonlijk belang in een belegging die wordt aangehouden door het Cardano Medium Duration Fund.

### **3.4.2 Winstbestemmingsregeling**

In artikel 16 van de voorwaarden van beheer van Cardano Fixed Income Funds zijn de volgende bepalingen opgenomen omtrent de verdeling van het exploitatie saldo:

Artikel 16.1: Het netto-exploitatie-saldo van ieder subfonds wordt toegevoegd aan het betreffende subfonds.

Artikel 16.2: De winst per subfonds over een boekjaar wordt berekend met inachtneming van het bepaalde in Titel 9, Boek 2 Burgerlijk Wetboek. De winst wordt toegevoegd aan het betreffende subfonds.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano Medium Duration Fund

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

#### Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2024 van Cardano Medium Duration Fund gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Cardano Medium Duration Fund per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2024;
- de winst-en-verliesrekening over 2024;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Cardano Medium Duration Fund (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, 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 schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in de grondslagen in de jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

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

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de beheerder, waaronder de directie en juridische zaken en compliance afdeling 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 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 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### **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 na laten 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 beheerder 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, 8 april 2025

EY Accountants B.V.

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

## 4 Jaarrekening 2024 Cardano Long Duration Fund

### BALANS

Vóór winstbestemming en in duizenden euro's	REF. <sup>1</sup>	31-12-2024	31-12-2023
<b>Beleggingen</b>	1		
Aandelen		77.644	87.676
Obligaties		1.088.755	772.487
Futures		-	937
Derivaten (positieve waardering)		34.860	34.060
Derivaten (negatieve waardering)		-141.729	-157.195
<b>Totaal beleggingen</b>		<b>1.059.530</b>	<b>737.965</b>
<b>Vorderingen</b>	2	118.695	120.862
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	25.548	1.765
Kortlopende schulden	4	68	15
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		144.175	122.612
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>1.203.705</b>	<b>860.577</b>
<b>Fondsvermogen</b>	5		
Gestort kapitaal		1.327.337	979.038
Overige reserves		-126.789	-189.138
Onverdeeld resultaat		3.157	70.677
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>1.203.705</b>	<b>860.577</b>

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

### WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. <sup>1</sup>	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
Rente obligaties en renteswaps	6	2.357	55
Dividend aandelen		-	133
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7	3.821	-8.889
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	8	-8.096	74.199
In rekening gebrachte op- en afslagen		426	311
Overige bedrijfsopbrengsten	9	4.973	5.221
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>3.481</b>	<b>71.030</b>
<b>Bedrijfslasten</b>			
Servicevergoeding		204	206
Overige bedrijfslasten	10	120	147
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>324</b>	<b>353</b>
<b>Resultaat</b>		<b>3.157</b>	<b>70.677</b>

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

**KASSTROOMOVERZICHT**

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	3.157	70.677
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>3.157</b>	<b>70.677</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-2.517	9.458
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	8.745	-73.847
Aankoop van beleggingen	-538.258	-408.185
Verkoop en lossingen van beleggingen	200.433	354.196
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	2.255	23.522
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5	-11
<b>Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-326.180</b>	<b>-24.190</b>
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	451.196	244.545
Inkoop van participaties	-111.225	-151.450
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte van participaties	-88	-
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop van participaties	48	-
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>339.931</b>	<b>93.095</b>
<b>Totaal nettokasstroomen</b>	<b>13.751</b>	<b>68.905</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>13.751</b>	<b>68.905</b>
Geldmiddelen begin van de verslagperiode	89.441	20.536
<b>Geldmiddelen eind van de verslagperiode</b>	<b>103.192</b>	<b>89.441</b>

**Samenstelling geldmiddelen**

In € 1.000	31-12-2024
Liquide middelen per 31-12-2023	1.765
Geldmarktfondsen per 31-12-2023	87.676
Geldmiddelen per 31-12-2023	<b>89.441</b>
Balansmutatie geldmiddelen in 2024	13.751
Geldmiddelen per 31-12-2024	<b>103.192</b>
Liquide middelen per 31-12-2024	25.548
Geldmarktfondsen per 31-12-2024	77.644
Geldmiddelen per 31-12-2024	<b>103.192</b>



## 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 Fixed Income Funds of andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) [paragraaf 2.2 Algemene grondslagen](#); ii) [paragraaf 2.3 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva](#); iii) [paragraaf 2.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling](#); en iv) [paragraaf 2.5 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 2.7 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.

## 4.1 TOELICHTING OP DE BALANS

### 1 Beleggingen

#### Beleggingen

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
Aandelen	77.644	87.676
Obligaties	1.088.755	772.487
Renteswaps	-106.869	-123.135
Futures	-	937
<b>Totaal</b>	<b>1.059.530</b>	<b>737.965</b>

#### Aandelen

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	87.676	233
Aankopen	244.008	277.001
Verkopen	-255.993	-190.479
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.304	569
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	649	352
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>77.644</b>	<b>87.676</b>

De beleggingen in aandelen bestaan uit participaties/aandelen in een geldmarktfonds.

#### Obligaties

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	772.487	678.311
Aankopen	538.258	408.185
Verkopen	-62.565	-234.460
Lossingen	-133.667	-124.416
Gerealiseerde waardeveranderingen	-467	-2.404
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-25.291	47.271
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.088.755</b>	<b>772.487</b>

#### Renteswaps

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	-123.135	-147.842
Verkopen	-144	24
Gerealiseerde waardeveranderingen	-136	-1.893
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	16.546	26.576
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-106.869</b>	<b>-123.135</b>

#### Futures

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	937	1.442
Verkopen (afwikkelingen van posities)	-4.057	4.656
Gerealiseerde waardeveranderingen	3.120	-5.161
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-</b>	<b>937</b>

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen en in de verslagperiode zijn geen beleggingen uitgeleend.

Voor de renteswaps is € 49,3 miljoen (2023: € 50,7 miljoen) in de vorm van staatsobligaties aan onderpand geleverd aan het einde van de verslagperiode.



### 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 in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar regio's en sectoren. Aan het einde van deze sectie wordt een specificatie van de beleggingen gegeven 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 in vastrentende waarden en loopt derhalve renterisico. Onderstaande tabel geeft informatie betreffende het effectieve rendement, couponrendement, gemiddelde resterende looptijd en modified duration. Verder is een specificatie van de beleggingen gegeven met daarbij de renteherzieningsdatum van de belegging.

	31-12-2024 <sup>1</sup>	31-12-2023 <sup>1</sup>
Effectief rendement	2,89%	2,69%
Coupon rendement	1,69%	1,44%
Gemiddeld resterende looptijd	18,97 jaar	16,44 jaar
Modified duration	22,02	21,75

1 Het effectief rendement, coupon rendement en gemiddelde resterende looptijd zijn weergegeven exclusief de renteswaps en futures.

### Kredietrisico

De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de uitgevende instellingen. De kredietwaardigheid kan zich positief en negatief ontwikkelen. Kredietrisico is het risico op waardeveranderingen als gevolg van veranderingen in de kredietwaardigheid. Kredietrisico betreft ook het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt. Het risico wordt gemitigeerd door de beleggingen te spreiden en te beleggen in hoogwaardige beleggingen. Aan het einde van deze sectie wordt in de specificatie van de beleggingen inzicht gegeven in de spreiding en rating van de beleggingen.

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 1.233,0 miljoen (ultimo 2023: € 895,1 miljoen). Door het toepassen van collateral management wordt het kredietrisico op derivaten gemitigeerd.

### Valutarisico

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

Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar paragraaf 1.4 Risicomanagement.

### Effectenportefeuille

#### Aandelen

AANTAL AANDELEN	NAAM	VALUTA	MARKTWAARDE In € 1.000
<b>Beleggingen per 31 december 2024</b>			<b>77.644</b>
737.284	BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	EUR	77.644

Het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund is een in euro genoteerd kortlopend geldmarktfonds. Het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund belegt in hoogwaardige geldmarktinstrumenten op korte termijn. De portefeuille bestaat voornamelijk uit first-tier effecten, waaronder commercial paper, depositocertificaten, obligaties met variabele rente, termijndeposito's en volledig door zekerheden gedekte repo-overeenkomsten. Bij het selecteren van beleggingen wordt rekening gehouden met bepaalde ecologische, sociale en governancecriteria, zoals beschreven in het prospectus. Het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund kent een boekjaar van 1 oktober tot 30 september. Het jaarverslag van het boekjaar eindigend op 30 september 2024 is op 30 januari 2025 voorzien van een accountantsverklaring.

## Obligaties

NOMINALE WAARDE In € 1.000	COUPONRENTE	NAAM	VALUTA	RENTEHERZIENINGS- DATUM	MARKTWAARDE In € 1.000
<i>Beleggingen per 31 december 2024</i>					<b>1.088.755</b>
<b>Obligaties binnenland</b>					<b>301.818</b>
10.000.000	2,625%	ABN AMRO Bank	EUR	30-8-2027	10.033
4.000.000	2,625%	Achmea Bank	EUR	15-10-2027	4.010
7.200.000	1,25%	BNG Bank	EUR	30-3-2037	5.871
6.300.000	2,625%	ING Bank	EUR	10-1-2028	6.317
4.959.000	0%	Nederland	EUR	15-1-2037	3.583
29.000.000	2,75%	Nederland	EUR	15-1-2047	29.200
27.187.868	0,5%	Nederland	EUR	15-1-2040	19.820
142.300.000	0%	Nederland	EUR	15-1-2052	70.474
30.000.000	2%	Nederland	EUR	15-1-2054	25.800
80.000.000	3,25%	Nederland		15-1-2044	85.899
10.000.000	0%	Nederland	EUR	27-2-2025	9.959
30.000.000	0,375%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	28-9-2046	16.857
5.900.000	0%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	16-2-2037	4.118
6.300.000	3%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	20-4-2033	6.409
3.400.000	3,625%	NN Bank Nederland	EUR	16-10-2026	3.468
<b>Obligaties buitenland</b>					<b>786.937</b>
<b>België</b>					<b>29.698</b>
7.000.000	2,5%	Argenta Spaarbank	EUR	25-10-2027	6.990
15.000.000	2,625%	België	EUR	4-2-2048	13.424
9.400.000	3,25%	België	EUR	4-2-2050	9.284
<b>Canada</b>					<b>22.920</b>
16.500.000	3,191%	Toronto-Dominion Bank	EUR	16-2-2029	16.796
6.000.000	3,765%	Toronto-Dominion Bank	EUR	8-9-2026	6.124
<b>Denemarken</b>					<b>3.700</b>
5.800.000	0,125%	Kommunekredit	EUR	26-9-2040	3.700
<b>Duitsland</b>					<b>325.226</b>
6.000.000	3,375%	Berlin Hyp	EUR	23-8-2028	6.165
15.000.000	0%	Duitsland	EUR	15-1-2025	14.987
3.587.000	0%	Duitsland	EUR	4-7-2039	2.459
15.500.000	0%	Duitsland	EUR	4-7-2040	10.339
93.000.000	0%	Duitsland	EUR	4-7-2042	58.968
30.000.000	2,5%	Duitsland	EUR	4-7-2044	29.582
20.000.000	0%	Duitsland	EUR	15-8-2050	10.515
104.000.000	0%	Duitsland	EUR	15-8-2052	51.880
94.000.000	1,8%	Duitsland	EUR	15-8-2053	79.179
15.000.000	3%	Duitsland	EUR	20-3-2054	14.354
22.000.000	2,5%	Duitsland	EUR	15-8-2054	21.549
10.000.000	0%	Duitsland	EUR	19-3-2025	9.947



6.300.000	2,875%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	28-12-2029	6.419
8.700.000	2,875%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	31-3-2032	8.883
		<b>Finland</b>			<b>20.037</b>
25.000.000	0,5%	Finland	EUR	15-4-2043	16.165
3.800.000	3,375%	OP Mortgage Bank	EUR	15-2-2027	3.872
		<b>Frankrijk</b>			<b>194.136</b>
1.000.000	2,875%	BPCE SFH	EUR	15-1-2027	1.007
3.300.000	3,375%	BPCE SFH	EUR	13-3-2029	3.379
9.000.000	0,01%	BPCE SFH	EUR	10-11-2027	8.371
8.000.000	2,75%	Caisse d'amortissement	EUR	24-9-2027	8.051
9.200.000	0,01%	Caisse de Refinancement de l'Habit	EUR	7-2-2028	8.496
5.648.000	0%	Frankrijk	EUR	25-10-2038	3.499
5.000.000	4%	Frankrijk	EUR	25-10-2038	5.335
32.300.000	1,75%	Frankrijk	EUR	25-6-2039	26.343
11.700.000	3,25%	Frankrijk	EUR	25-5-2045	11.210
50.000.000	0,75%	Frankrijk	EUR	25-5-2052	25.376
24.000.000	0,75%	Frankrijk	EUR	25-5-2053	11.890
15.000.000	3%	Frankrijk	EUR	25-5-2054	13.133
30.000.000	3%	Frankrijk	EUR	25-6-2049	27.122
70.400.000	0,5%	Frankrijk	EUR	25-6-2044	40.924
		<b>Luxemburg</b>			<b>9.880</b>
1.300.000	0,05%	European Investment Bank	EUR	27-1-2051	604
10.000.000	1,5%	European Investment Bank	EUR	15-6-2032	9.276
		<b>Noorwegen</b>			<b>5.646</b>
6.000.000	0,01%	SpareBank 1 Boligkreditt	EUR	28-6-2027	5.646
		<b>Oostenrijk</b>			<b>104.553</b>
4.400.000	3,15%	Oostenrijk	EUR	20-6-2044	4.451
19.700.000	1,5%	Oostenrijk	EUR	20-2-2047	14.920
4.800.000	0,75%	Oostenrijk	EUR	20-3-2051	2.859
10.000.000	0%	Oostenrijk	EUR	20-4-2025	9.915
39.200.000	0%	Oostenrijk	EUR	20-10-2040	24.579
45.200.000	1,85%	Oostenrijk	EUR	23-5-2049	36.303
11.300.000	2,9%	Oostenrijk	EUR	23-5-2029	11.526
		<b>Verenigde Staten</b>			<b>65.025</b>
30.000.000	0,7%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	22-10-2046	18.913
5.000.000	2,9%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	19-1-2033	5.068
6.600.000	1,75%	International Development Association	EUR	5-5-2037	5.737
30.000.000	0,7%	International Development Association	EUR	17-1-2042	20.330





15.000.000	3,2%	International Development Association	EUR	18-1-2044	14.977
		<b>Filipijnen</b>			<b>6.116</b>
6.000.000	2,95%	Asian Development Bank	EUR	5-6-2029	6.116

### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Voor de obligaties die zich in de portefeuille van het Fonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van actieve markt quotes waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

Voor de renteswaps zijn geen actieve markt quotes voorhanden, deze worden gewaardeerd aan de hand van waarderingsmodellen welke gevoed worden door objectieve marktdata.

Voor het geldmarktfonds is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

### Sectorallocatie van de beleggingen (exclusief futures)

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Staat(sgegarandeerd)	1.061.702	91,0	753.422	87,6
Fund certificates	77.644	6,7	87.676	10,2
Financiële conglomeraten	27.053	2,3	19.065	2,2
<b>Totaal</b>	<b>1.166.399</b>	<b>100,0</b>	<b>860.163</b>	<b>100,0</b>

### Landenverdeling van de beleggingen (inclusief futures)

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Duitsland	325.226	27,9	176.220	20,5
Nederland	301.818	25,9	234.718	27,4
Frankrijk	194.136	16,6	169.457	19,7
Oostenrijk	104.553	9,0	89.519	10,4
Ierland	77.644	6,7	87.676	10,2
Filipijnen	47.160	4,0	28.773	3,3
Europese Unie	46.689	4,0	45.795	5,3
Canada	22.920	2,0	6.122	0,7
Finland	20.037	1,7	3.864	0,4
Luxemburg	9.880	0,8	9.809	1,1
België	6.990	0,6	-	-
Noorwegen	5.646	0,5	5.453	0,6
Denemarken	3.700	0,3	3.694	0,4
<b>Totaal</b>	<b>1.166.399</b>	<b>100,0</b>	<b>861.100</b>	<b>100,0</b>

### Ratingverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	758.092	69,6	516.904	66,9
AA+	143.426	13,2	89.519	11,6
AA	14.354	1,3	166.064	21,5
AA-	172.883	15,9	-	0,0
<b>Totaal</b>	<b>1.088.755</b>	<b>100,0</b>	<b>772.487</b>	<b>100,0</b>



### Looptijdverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	44.808	4,1	118.932	15,3
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	122.785	11,3	25.108	3,3
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	29.636	2,7	61.480	8,0
Aflossing na 10 jaar	891.526	81,9	566.967	73,4
<b>Totaal</b>	<b>1.088.755</b>	<b>100,0</b>	<b>772.487</b>	<b>100,0</b>

### Looptijdverdeling van de renteswaps

			IN € 1.000
AFLOOPDATUM	%	CONTRACTWAARDE	MARKTWAARDE
<b>Renteswaps per 31-12-2024</b>			<b>-106.869</b>
<b>Fixed deel</b>			
2025	3,8692	-60.000.000	-60.109
2026	-0,2840	-20.000.000	-19.456
2028	3,2207	-1.000.000	-1.041
2028	3,1252	-60.000.000	-62.359
2028	3,1957	-50.000.000	-52.101
2029	2,6400	-80.000.000	-81.785
2031	1,7233	100.000.000	97.444
2031	1,8430	70.000.000	68.716
2032	1,7708	-15.000.000	-14.590
2032	2,5093	24.000.000	24.544
2033	3,0087	-35.000.000	-37.138
2033	3,1522	-27.000.000	-29.002
2033	3,0592	-25.000.000	-26.673
2034	2,7552	-11.000.000	-11.471
2034	-0,0390	-12.000.000	-9.626
2037	2,3890	-13.000.000	-13.115
2037	1,5650	19.000.000	17.410
2038	2,7964	-9.000.000	-9.484
2038	3,0280	-33.000.000	-35.663
2038	2,9730	-58.000.000	-62.315
2038	2,9852	-20.000.000	-21.518
2038	1,4450	34.000.000	30.508
2038	3,1217	-13.000.000	-14.211
2039	2,7892	-30.000.000	-31.619
2039	0,1953	9.500.000	7.054
2039	0,2000	14.500.000	10.775
2040	0,3190	32.000.000	23.726
2040	1,1630	15.000.000	12.727
2040	1,5750	29.000.000	26.124
2041	0,9683	30.000.000	24.448
2042	2,4162	10.000.000	10.101
2042	1,5300	-72.000.000	-63.610
2042	2,1273	-40.000.000	-38.755
2042	2,6498	13.000.000	13.575
2043	2,9110	23.000.000	24.952
2043	2,8650	33.000.000	35.575
2043	1,4950	34.000.000	29.685
2043	3,2368	20.000.000	22.715
2044	1,2390	25.000.000	20.780
2044	0,2510	24.000.000	16.305



			IN € 1.000
2044	0,2010	31.000.000	20.823
2044	2,4753	20.000.000	20.436
2044	2,4461	15.000.000	15.260
2044	2,5394	40.000.000	41.288
2045	0,3426	4.000.000	2.728
2045	0,3590	70.000.000	47.924
2047	1,6001	5.000.000	4.395
2047	1,9957	-6.000.000	-5.687
2047	1,5991	51.000.000	44.806
2047	2,2808	28.000.000	27.943
2052	2,1626	20.000.000	19.739
2052	1,4890	81.000.000	68.881
2052	1,9813	13.500.000	12.833
2052	2,1333	25.000.000	24.537
2052	2,7303	13.000.000	14.346
2053	2,3735	25.000.000	25.794
2053	2,7218	1.000.000	1.105
2053	2,6310	19.000.000	20.638
2053	2,8477	18.000.000	20.392
2053	3,1203	13.000.000	15.478
2054	2,4647	-20.000.000	-21.085
2054	2,2698	10.000.000	10.147
2054	2,0862	16.000.000	15.615
2055	0,3310	-5.000.000	-2.981
2056	0,7928	35.000.000	24.215
2056	0,7473	2.000.000	1.363
<b>Totaal fixed deel</b>		<b>399.500.000</b>	<b>292.456</b>
<b>Floating deel</b>			
2025	3,3790	60.000.000	60.058
2026	3,3760	20.000.000	20.067
2028	3,3790	1.000.000	1.007
2028	2,8580	60.000.000	60.420
2028	2,7970	50.000.000	50.342
2029	3,6760	80.000.000	80.526
2031	3,4410	-100.000.000	-100.977
2031	3,4070	-70.000.000	-70.691
2032	2,7480	15.000.000	15.139
2032	3,3640	-24.000.000	-24.240
2033	2,6560	35.000.000	35.301
2033	2,8580	27.000.000	27.238
2033	2,7350	25.000.000	25.210
2034	3,4410	11.000.000	11.097
2034	3,3510	12.000.000	12.115
2037	3,6760	13.000.000	13.129
2037	2,6550	-19.000.000	-19.189
2038	3,5910	9.000.000	9.092
2038	2,7080	33.000.000	33.326
2038	2,7080	58.000.000	58.574
2038	2,6560	20.000.000	20.194
2038	3,4880	-34.000.000	-34.345
2038	2,7350	13.000.000	13.125
2039	3,4410	30.000.000	30.297
2039	3,4080	-9.500.000	-9.595



			<i>IN € 1.000</i>
2039	3,4080	-14.500.000	-14.645
2040	3,3750	-32.000.000	-32.291
2040	3,3820	-15.000.000	-15.139
2040	3,4010	-29.000.000	-29.270
2041	3,3750	-30.000.000	-30.255
2042	2,6390	-10.000.000	-10.069
2042	3,6760	72.000.000	72.479
2042	3,6760	40.000.000	40.276
2042	3,1620	-13.000.000	-13.101
2043	2,7080	-23.000.000	-23.147
2043	2,7080	-33.000.000	-33.211
2043	3,4880	-34.000.000	-34.225
2043	3,0550	-20.000.000	-20.137
2044	3,3670	-25.000.000	-25.156
2044	3,4080	-24.000.000	-24.154
2044	3,4080	-31.000.000	-31.198
2044	3,4410	-20.000.000	-20.116
2044	3,3070	-15.000.000	-15.090
2044	3,0640	-40.000.000	-40.238
2045	3,3670	-4.000.000	-4.021
2045	3,3750	-70.000.000	-70.372
2047	2,7650	-5.000.000	-5.016
2047	3,6760	6.000.000	6.016
2047	3,4620	-51.000.000	-51.165
2047	3,2650	-28.000.000	-28.101
2052	2,6390	-20.000.000	-19.922
2052	3,4620	-81.000.000	-80.712
2052	3,3910	-13.500.000	-13.455
2052	3,2650	-25.000.000	-24.917
2052	3,0550	-13.000.000	-12.955
2053	3,4410	-25.000.000	-24.889
2053	2,7700	-1.000.000	-995
2053	2,7080	-19.000.000	-18.896
2053	3,2650	-18.000.000	-17.906
2053	3,0360	-13.000.000	-12.930
2054	3,5850	20.000.000	19.870
2054	3,4410	-10.000.000	-9.926
2054	2,7790	-16.000.000	-15.869
2055	3,3670	5.000.000	4.959
2056	3,3750	-35.000.000	-34.674
2056	3,4070	-2.000.000	-1.982
<b>Totaal floating deel</b>		<b>-399.500.000</b>	<b>-399.325</b>

## 2 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

### Vorderingen

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	88	-
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>88</b>	-
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van betaalde cash collateral	113.656	123.828
Te vorderen dividend-/bronbelasting	-	70
Lopende rente obligaties	12.101	5.716
Lopende rente renteswaps	-7.150	-8.752
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>118.607</b>	<b>120.862</b>
<b>Totaal</b>	<b>118.695</b>	<b>120.862</b>

De 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.

In de verslagperiode is in het saldo liquide middelen een bedrag van € 113.656 duizend (2023: € 123.828 duizend) aan betaalde cash collateral uit hoofde van uitstaande derivatenposities inbegrepen. De vordering die gepaard gaat met betaalde cash collateral is aan de activazijde onder de vorderingen verantwoord. De overige liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

## 4 Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

### Kortlopende schulden

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
<b>Schulden aan kredietinstellingen</b>	-	-
Te betalen aan participanten uit hoofde van inkoop participaties	48	-
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>48</b>	-
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen beheervergoeding	20	15
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>20</b>	<b>15</b>
<b>Totaal</b>	<b>68</b>	<b>15</b>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar. De te betalen beheervergoeding is te betalen aan de Beheerder.

## 5 Fondsvermogen

### Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	979.038	893.339
Uitgegeven participaties	451.196	244.545
Ingekochte participaties	-102.897	-158.846
Stand ultimo periode	<b>1.327.337</b>	<b>979.038</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	-189.138	321.130
Ingekochte participaties	-8.328	7.396
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	70.677	-517.664
Stand ultimo periode	<b>-126.789</b>	<b>-189.138</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	70.677	-517.664
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-70.677	517.664
Resultaat over de verslagperiode	3.157	70.677
Stand ultimo periode	<b>3.157</b>	<b>70.677</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>1.203.705</b>	<b>860.577</b>

De participaties in het Fonds luiden op naam en in euro's. Participaties worden ingeschreven in een register van Participanten. Er worden geen verhandelbare bewijzen van participaties uitgegeven en zijn dus niet beursgenoteerd. Het Fonds geeft participaties af en neemt participaties terug tegen de geldende intrinsieke waarde. Deze prijs geldt op die dag voor zowel toetreding als uittreding. Participanten kunnen participaties uitsluitend overdragen aan het Fonds. Het is participanten niet toegestaan participaties rechtstreeks over te dragen aan derden.

### Verloopoverzicht aantal participaties

	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand aan het begin van de periode	28.212.561	24.840.363
Uitgegeven participaties	15.032.838	8.872.958
Ingekochte participaties	-3.689.455	-5.500.760
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>39.555.944</b>	<b>28.212.561</b>



## Meerjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020
Intrinsieke waarde	1.203.705	860.577	696.805	1.252.968	1.266.018
Resultaat	3.157	70.677	-517.664	-114.113	145.957
Aantal uitstaande participaties	39.555.944	28.212.561	24.840.363	27.175.202	24.999.792
<b>In € 1</b>					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	30,43	30,50	28,05	46,11	50,64
Dividend <sup>1</sup>	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	0,07	0,01	0,46	0,62	0,77
Waardeveranderingen beleggingen	-0,13	2,44	-17,78	-4,99	5,35
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	0,03	0,02	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	0,15	0,20	-	-	-
Som der bedrijfslasten	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02
<b>Resultaat<sup>2</sup></b>	<b>0,09</b>	<b>2,65</b>	<b>-17,31</b>	<b>-4,37</b>	<b>6,11</b>

- 1 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.
- 2 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

## Niet uit balans blijvende rechten en verplichtingen

In onderstaande tabel worden de collateral posities uit hoofde van uitstaande derivatenposities gepresenteerd.

### Collateral posities uit hoofde van uitstaande derivatenposities

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
Marktwaaarde renteswaps (incl. lopende rente renteswaps)	-114.019	-131.887
Marktwaaarde ontvangen collateral in stukken	-	-
Marktwaaarde geleverd collateral in stukken <sup>1</sup>	-49.278 <sup>2</sup>	-50.659
Marktwaaarde geleverd / ontvangen cash collateral	-113.656	-123.828
Percentage collateral	99,7%	93,9%

- 1 Het fonds is vanwege Central Clearing verplicht om initial margin (in stukken) te storten. Deze regel wordt niet meegenomen in de telling van de regel 'Percentage collateral'.
- 2 Het saldo ter grootte van € 49.278 bestaat uit een Nederlandse Staatsobligaties (0% en looptijd 2052) ter grootte van € 49.278.

## 4.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

### 6 Rente obligaties en renteswaps

De opbrengst inzake rente obligaties en renteswaps is hoofdzakelijk gestegen ten opzichte van voorgaand boekjaar als gevolg van de stijging rente opbrengst obligaties.

### 7 Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen 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. De aan- en verkoopkosten van de beleggingen vormen onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

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

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	1.311	569
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-7	-
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal aandelen	<b>1.304</b>	<b>569</b>
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	1.433	1.575
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-1.900	-3.979
Obligaties - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal obligaties	<b>-467</b>	<b>-2.404</b>
<b>Renteswaps</b>		
Renteswaps - gerealiseerde koerswinsten	-	-
Renteswaps - gerealiseerde koersverliezen	-136	-1.893
Renteswaps - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Renteswaps - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal renteswaps	<b>-136</b>	<b>-1.893</b>
<b>Futures</b>		
Futures - gerealiseerde koerswinsten	24.312	48.848
Futures - gerealiseerde koersverliezen	-21.192	-54.009
Futures - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Futures - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal futures	<b>3.120</b>	<b>-5.161</b>
<b>Totaal</b>	<b>3.821</b>	<b>-8.889</b>

### 8 Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo verslagperiode de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in mindering te brengen dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode.

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





In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	649	352
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal aandelen	<b>649</b>	<b>352</b>
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	2.674	52.804
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-27.965	-5.533
Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal obligaties	<b>-25.291</b>	<b>47.271</b>
<b>Renteswaps</b>		
Renteswaps - niet-gerealiseerde koerswinsten	28.213	53.851
Renteswaps - niet-gerealiseerde koersverliezen	-11.667	-27.275
Renteswaps - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Renteswaps - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal renteswaps	<b>16.546</b>	<b>26.576</b>
<b>Totaal</b>	<b>-8.096</b>	<b>74.199</b>

## 9 Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Rente rekening courant	4.965	5.221
Compensatie beheervergoeding	8	-
<b>Totaal</b>	<b>4.973</b>	<b>5.221</b>

## 10 Overige bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Overige bedrijfslasten	120	147
<b>Totaal</b>	<b>120</b>	<b>147</b>

## Lopende kosten factor

De lopende kosten factor over de verslagperiode wordt in onderstaande tabel weergegeven.

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Servicevergoeding	204	206
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	1.020.282	742.538
Lopende kosten factor	0,020%	0,028%

De servicevergoeding is de enige kosten die bij het Fonds in rekening worden gebracht. De lopende kosten factor kan afwijken van de servicevergoeding door fluctuaties in het vermogen en de gehanteerde



berekeningssystematiek van de lopende kosten factor. De servicevergoeding bedroeg in de verslagperiode 0,020% (2023: 0,028%). Per 22 mei 2023 is de servicevergoeding aangepast van 0,040% naar 0,020%.

### **Omloopfactor**

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 17,25% (2023: 112,31%). De omloopfactor is in het huidig boekjaar lager ten opzichte van voorgaand boekjaar hoofdzakelijk als gevolg van een lager saldo aan- en verkopen beleggingen.

### **Transactiekosten**

Transactiekosten voor vastrentende waarden zijn niet te bepalen daar zij in de aan- en verkoopkoers zijn opgenomen en niet separaat worden vastgelegd. De totale hoogte van de transactiekosten voor vastrentende waarden zijn derhalve niet met voldoende nauwkeurigheid vast te stellen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, bedragen in de verslagperiode € 6.773 (2023: € - 17.006).

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarrekening 2024 van het Fonds.

## 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 gereglementeerde markt, markt in financiële instrumenten of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, zal in alle gevallen een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag liggen aan de transactie. Ingevolge het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgf) worden de entiteiten die deel uitmaken van de Cardano Group aangemerkt als gelieerde partijen met betrekking tot het Fonds. 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.

Cardano brengt een beheervergoeding in rekening aan het Cardano Long Duration Fund. Deze beheervergoeding is conform het prospectus in rekening gebracht. De beheervergoeding is opgenomen in de winst- en verliesrekening van het Fonds en bedraagt in de verslagperiode € 204 duizend (2023: € 206 duizend).

### Softdollar-arrangementen en retourprovisies

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

### Uitbesteding werkzaamheden

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

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

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V. (alle drie gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van beleggingsorders	Cardano Risk Management B.V. (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagementsbeleid	Sustainalytics Holding B.V.

Cardano maakt gebruik van de diensten van een derde partij voor informatietechnologie diensten, de uitvoering van de aan het Fonds gerelateerde administratie, rapportage en verslaglegging van het Fonds en de uitvoering van engagementsbeleid 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.

### Werknemers

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



## Winstbestemming

Het resultaat over de verslagperiode wordt ten gunste gebracht van de overige reserves.

Rotterdam, 8 april 2025

### **Directie van Cardano Asset Management N.V.**

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



## 4.4 OVERIGE GEGEVENS

### 4.4.1 Belangen directie

Geen van de leden van de directie van Cardano heeft een persoonlijk belang in een belegging die wordt aangehouden door het Cardano Long Duration Fund.

### 4.4.2 Winstbestemmingsregeling

In artikel 16 van de voorwaarden van beheer van Cardano Fixed Income Funds zijn de volgende bepalingen opgenomen omtrent de verdeling van het exploitatie saldo:

Artikel 16.1: Het netto-exploitatie-saldo van ieder subfonds wordt toegevoegd aan het betreffende subfonds.

Artikel 16.2: De winst per subfonds over een boekjaar wordt berekend met inachtneming van het bepaalde in Titel 9, Boek 2 Burgerlijk Wetboek. De winst wordt toegevoegd aan het betreffende subfonds.

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano Long Duration Fund

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

### Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2024 van Cardano Long Duration Fund gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Cardano Long Duration Fund per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2024;
- de winst-en-verliesrekening over 2024;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Cardano Long Duration Fund (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, 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 schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in de grondslagen in de jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

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

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de beheerder, waaronder de directie en juridische zaken en compliance afdeling 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 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 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### **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 na laten 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 beheerder 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, 8 april 2025

EY Accountants B.V.

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

## 5 Jaarrekening 2024 Cardano Ultra Long Duration Fund

### BALANS

Vóór winstbestemming en In € 1.000	REF. <sup>1</sup>	31-12-2024	31-12-2023
<b>Beleggingen</b>	1		
Aandelen		8.178	38.128
Obligaties		224.866	242.762
Derivaten (positieve waardering)		47.202	35.025
Derivaten (negatieve waardering)		-84.268	-79.226
<b>Totaal beleggingen</b>		<b>195.978</b>	<b>236.689</b>
<b>Vorderingen</b>	2	40.101	42.960
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	5.339	2.595
Kortlopende schulden	4	10	2.505
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		45.430	43.050
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>241.408</b>	<b>279.739</b>
<b>Fondsvermogen</b>	5		
Gestort kapitaal		255.479	275.583
Overige reserves		-11.526	-15.393
Onverdeeld resultaat		-2.545	19.549
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>241.408</b>	<b>279.739</b>

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

### WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. <sup>1</sup>	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
Rente obligaties en renteswaps	6	-282	-530
Dividend aandelen		-	18
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7	-2.454	78
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	8	-1.888	17.929
In rekening gebrachte op- en afslagen		414	267
Overige bedrijfsopbrengsten	9	1.791	1.931
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>-2.419</b>	<b>19.693</b>
<b>Bedrijfslasten</b>			
Servicevergoeding		45	58
Overige bedrijfslasten	10	81	86
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>126</b>	<b>144</b>
<b>Resultaat</b>		<b>-2.545</b>	<b>19.549</b>

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



## KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	-2.545	19.549
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>-2.545</b>	<b>19.549</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.935	191
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.954	-17.729
Aankoop van beleggingen	-92.443	-97.545
Verkoop en lossingen van beleggingen	98.315	36.551
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	2.861	636
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1	-2
<b>Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>11.076</b>	<b>-58.349</b>
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	131.802	145.331
Inkoop van participaties	-167.588	-56.963
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte van participaties	-2	-
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop van participaties	-2.494	2.500
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-38.282</b>	<b>90.868</b>
<b>Totaal nettokasstroomen</b>	<b>-27.206</b>	<b>32.519</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>-27.206</b>	<b>32.519</b>
Geldmiddelen begin van de verslagperiode	40.723	8.204
<b>Geldmiddelen eind van de verslagperiode</b>	<b>13.517</b>	<b>40.723</b>

### Samenstelling geldmiddelen

In € 1.000	31-12-2024
Liquide middelen per 31-12-2023	2.595
Geldmarktfondsen per 31-12-2023	38.128
Geldmiddelen per 31-12-2023	<b>40.723</b>
Balansmutatie geldmiddelen in 2024	-27.206
Geldmiddelen per 31-12-2024	<b>13.517</b>
Liquide middelen per 31-12-2024	5.339
Geldmarktfondsen per 31-12-2024	8.178
Geldmiddelen per 31-12-2024	<b>13.517</b>



## 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 Fixed Income Funds of andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) [paragraaf 2.2 Algemene grondslagen](#); ii) [paragraaf 2.3 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva](#); iii) [paragraaf 2.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling](#); en iv) [paragraaf 2.5 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 2.7 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.

## 5.1 TOELICHTING OP DE BALANS

### 1 Beleggingen

#### Beleggingen

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
Aandelen	8.178	38.128
Obligaties	224.866	242.762
Renteswaps	-37.066	-44.201
<b>Totaal</b>	<b>195.978</b>	<b>236.689</b>

#### Aandelen

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	38.128	5.434
Aankopen	82.502	118.000
Verkopen	-112.999	-85.775
Gerealiseerde waardeveranderingen	481	269
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	66	200
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>8.178</b>	<b>38.128</b>

De beleggingen in aandelen bestaan uit participaties/aandelen in een geldmarktfonds.

#### Obligaties

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	242.762	164.981
Aankopen	92.443	97.545
Verkopen	-97.268	-18.190
Lossingen	-998	-18.405
Gerealiseerde waardeveranderingen	-2.924	167
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-9.149	16.664
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>224.866</b>	<b>242.762</b>

#### Renteswaps

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	-44.201	-45.127
Verkopen	-	4
Gerealiseerde waardeveranderingen	-60	-143
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	7.195	1.065
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-37.066</b>	<b>-44.201</b>

#### Futures

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand per 1 januari	-	175
Verkopen (afwikkelingen van posities)	-49	40
Gerealiseerde waardeveranderingen	49	-215
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen en in de verslagperiode zijn geen beleggingen uitgeleend.

Voor de renteswaps is € 22,5 miljoen (2023: € 28,2 miljoen) in de vorm van staatsobligaties aan onderpand geleverd aan het einde van de verslagperiode.

#### 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 in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar regio's en sectoren. Aan het einde van deze sectie wordt een specificatie van de beleggingen gegeven 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 in vastrentende waarden en loopt derhalve renterisico. Onderstaande tabel geeft informatie betreffende het effectieve rendement, couponrendement, gemiddelde resterende looptijd en modified duration. Verder is een specificatie van de beleggingen gegeven met daarbij de renteherzieningsdatum van de belegging.

	31-12-2024 <sup>1</sup>	31-12-2023 <sup>1</sup>
Effectief rendement	2,92%	2,65%
Coupon rendement	1,66%	1,30%
Gemiddeld resterende looptijd	29,25 jaar	27,39 jaar
Modified duration	37,81	37,73

1 Het effectief rendement, coupon rendement en gemiddelde resterende looptijd zijn weergegeven exclusief de renteswaps en futures.

### Kredietrisico

De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de uitgevende instellingen. De kredietwaardigheid kan zich positief en negatief ontwikkelen. Kredietrisico is het risico op waardeveranderingen als gevolg van veranderingen in de kredietwaardigheid. Kredietrisico betreft ook het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt. Het risico wordt gemitigeerd door de beleggingen te spreiden en te beleggen in hoogwaardige beleggingen. Aan het einde van deze sectie wordt in de specificatie van de beleggingen inzicht gegeven in de spreiding en rating van de beleggingen.

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 270,3 miljoen (ultimo 2023: € 288,3 miljoen). Door het toepassen van collateral management wordt het kredietrisico op derivaten gemitigeerd.

### Valutarisico

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

Voor een gedetailleerde omschrijving van alle risico's wordt verwezen naar paragraaf 1.4 Risicomanagement.

### Effectenportefeuille

#### Aandelen

AANTAL AANDELEN	NAAM	VALUTA	MARKTWAARDE In € 1.000
<b>Beleggingen per 31 december 2024</b>			<b>8.178</b>
77.659	BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	EUR	8.178

Het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund is een in euro genoteerd kortlopend geldmarktfonds. Het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund belegt in hoogwaardige geldmarktinstrumenten op korte termijn. De portefeuille bestaat voornamelijk uit first-tier effecten, waaronder commercial paper, depositocertificaten, obligaties met variabele rente, termijndeposito's en volledig door zekerheden gedekte repo-overeenkomsten. Bij het selecteren van beleggingen wordt rekening gehouden met bepaalde ecologische, sociale en governancecriteria, zoals beschreven in het prospectus. Het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund kent een boekjaar van 1 oktober tot 30 september. Het jaarverslag van het boekjaar eindigend op 30 september 2024 is op 30 januari 2025 voorzien van een accountantsverklaring.

## Obligaties

NOMINALE WAARDE In € 1.000	COUPONRENTE	NAAM	VALUTA	RENTEHERZIENINGS- DATUM	MARKTWAARDE In € 1.000
<i>Beleggingen per 31 december 2024</i>					<b>224.866</b>
<b>Obligaties binnenland</b>					<b>61.385</b>
2.500.000	2,625%	ABN AMRO Bank	EUR	30-8-2027	2.508
1.000.000	2,625%	Achmea Bank	EUR	15-10-2027	1.002
2.800.000	1,25%	BNG Bank	EUR	30-3-2037	2.283
2.000.000	2,625%	ING Bank	EUR	10-1-2028	2.005
4.000.000	3,75%	Nederland	EUR	15-1-2042	4.539
36.500.000	0%	Nederland	EUR	15-1-2052	18.076
25.000.000	2%	Nederland	EUR	15-1-2054	21.499
5.000.000	0%	Nederland	EUR	27-2-2025	4.980
6.000.000	0,375%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	28-9-2046	3.371
1.100.000	3,625%	NN Bank Nederland	EUR	16-10-2026	1.122
<b>Obligaties buitenland</b>					<b>163.481</b>
<b>België</b>					<b>5.356</b>
1.500.000	2,5%	Argenta Spaarbank	EUR	25-10-2027	1.498
2.000.000	3%	België	EUR	4-3-2053	1.873
2.000.000	3,375%	België	EUR	5-10-2054	1.985
<b>Canada</b>					<b>4.687</b>
3.000.000	3,191%	Toronto-Dominion Bank	EUR	16-2-2029	3.054
1.600.000	3,765%	Toronto-Dominion Bank	EUR	8-9-2026	1.633
<b>Duitsland</b>					<b>45.824</b>
1.600.000	3,375%	Berlin Hyp	EUR	23-8-2028	1.644
14.000.000	0%	Duitsland	EUR	4-7-2042	8.877
7.000.000	0%	Duitsland	EUR	4-7-2044	4.226
15.000.000	0%	Duitsland	EUR	15-8-2050	7.886
29.500.000	0%	Duitsland	EUR	15-8-2052	14.716
5.000.000	2,5%	Duitsland	EUR	15-8-2054	4.898
5.000.000	1,95%	Duitsland	EUR	26-9-2078	3.577
<b>Finland</b>					<b>1.223</b>
1.200.000	3,375%	OP Mortgage Bank	EUR	15-2-2027	1.223
<b>Frankrijk</b>					<b>47.954</b>
1.000.000	2,875%	BPCE SFH	EUR	15-1-2027	1.007
900.000	3,375%	BPCE SFH	EUR	13-3-2029	922
1.000.000	0,01%	BPCE SFH	EUR	10-11-2027	930
2.000.000	2,75%	Caisse d'amortissement	EUR	24-9-2027	2.013
1.900.000	0,01%	Caisse de Refinancement de l'Habit	EUR	7-2-2028	1.755
12.100.000	0%	Frankrijk	EUR	25-4-2055	3.804
10.300.000	4%	Frankrijk	EUR	25-4-2060	10.868
7.200.000	1,75%	Frankrijk	EUR	25-5-2066	4.382
65.000.000	0,5%	Frankrijk	EUR	25-5-2072	22.273





	<b>Luxemburg</b>				<b>1.813</b>
3.900.000	0,05%	European Investment Bank	EUR	27-1-2051	1.813
	<b>Noorwegen</b>				<b>1.882</b>
2.000.000	0,01%	SpareBank 1 Boligkredditt	EUR	28-6-2027	1.882
	<b>Oostenrijk</b>				<b>46.476</b>
16.420.000	3,8%	Oostenrijk	EUR	26-1-2062	19.126
59.400.000	0,7%	Oostenrijk	EUR	20-4-2071	27.350
	<b>Verenigde Staten</b>				<b>6.227</b>
7.200.000	0,2%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	21-1-2061	2.853
3.600.000	2,5%	International Development Association	EUR	15-1-2038	3.374
	<b>Filipijnen</b>				<b>2.039</b>
2.000.000	2,95%	Asian Development Bank	EUR	5-6-2029	2.039

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Voor de obligaties die zich in de portefeuille van het Fonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van actieve markt quotes waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

Voor de renteswaps zijn geen actieve markt quotes voorhanden, deze worden gewaardeerd aan de hand van waarderingmodellen welke gevoed worden door objectieve marktdata.

Voor het geldmarktfonds is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

#### Sectorallocatie van de beleggingen (exclusief futures)

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Staat(sgegarandeerd)	222.853	95,6	241.361	85,9
Fund certificates	8.178	3,5	38.128	13,6
Financiële conglomeraten	2.013	0,9	1.401	0,5
<b>Totaal</b>	<b>233.044</b>	<b>100,0</b>	<b>280.890</b>	<b>100,0</b>



### Landenverdeling van de beleggingen (inclusief futures)

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Nederland	61.385	26,4	50.283	17,9
Frankrijk	47.954	20,6	56.258	20,0
Oostenrijk	46.476	19,9	41.121	14,6
Duitsland	45.824	19,7	73.878	26,4
Ierland	8.178	3,5	38.128	13,6
Europese Unie	6.711	2,9	8.650	3,1
Filipijnen	5.413	2,3	3.441	1,2
Canada	4.687	2,0	1.633	0,6
Noorwegen	1.882	0,8	1.818	0,6
Luxemburg	1.813	0,8	3.059	1,1
België	1.498	0,6	-	-
Finland	1.223	0,5	1.220	0,4
Denemarken	-	-	1.401	0,5
<b>Totaal</b>	<b>233.044</b>	<b>100,0</b>	<b>280.890</b>	<b>100,0</b>

### Ratingverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	127.615	56,7	146.308	60,3
AA+	50.334	22,4	41.121	16,9
AA	3.577	1,6	55.333	22,8
AA-	43.340	19,3	-	0,0
<b>Totaal</b>	<b>224.866</b>	<b>100,0</b>	<b>242.762</b>	<b>100,0</b>

### Looptijdverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2024		31-12-2023	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	4.980	2,2	26.676	10,9
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	26.237	11,7	7.447	3,1
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	-	-	925	0,4
Aflossing na 10 jaar	193.649	86,1	207.714	85,6
<b>Totaal</b>	<b>224.866</b>	<b>100,0</b>	<b>242.762</b>	<b>100,0</b>

### Looptijdverdeling van de renteswaps

			IN € 1.000
AFLOOPDATUM	%	CONTRACTWAARDE	MARKTWAARDE
<b>Renteswaps per 31-12-2024</b>			<b>-37.066</b>
<b>Fixed deel</b>			
2033	3,1092	-1.000.000	-1.069
2033	3,0110	-10.000.000	-10.613
2033	3,0592	-10.000.000	-10.669
2037	1,2427	-3.000.000	-2.663
2038	2,9750	-3.000.000	-3.222
2038	2,9600	-12.000.000	-12.875
2038	3,1217	-7.000.000	-7.652
2039	2,7878	7.000.000	7.377
2039	2,4959	19.000.000	19.343
2039	2,3546	3.100.000	3.100
2041	0,4817	-3.000.000	-2.240
2042	1,5390	-53.000.000	-46.890
2042	1,5390	21.500.000	19.021



			IN € 1.000
2043	2,9100	-20.000.000	-21.694
2043	2,8500	-25.000.000	-26.895
2043	2,9270	-5.000.000	-5.437
2043	0,6300	-34.500.000	-25.673
2043	3,1467	-21.000.000	-23.573
2044	2,5677	-10.000.000	-10.351
2044	2,5997	-12.000.000	-12.479
2044	2,6460	70.000.000	73.294
2044	2,6727	-4.000.000	-4.208
2044	2,8205	-10.000.000	-10.751
2044	1,7883	8.400.000	7.680
2044	2,4607	-15.000.000	-15.297
2044	2,2067	-19.500.000	-19.105
2044	0,5845	-6.000.000	-4.332
2047	1,6535	1.000.000	888
2047	1,6458	1.500.000	1.330
2047	2,1611	3.500.000	3.418
2048	2,7497	-5.700.000	-6.180
2049	2,1900	-9.000.000	-8.884
2052	1,4303	400.000	336
2052	2,0194	-4.000.000	-3.832
2052	1,6160	8.400.000	7.360
2052	2,3318	10.000.000	10.225
2053	2,3040	-3.400.000	-3.460
2053	1,2250	12.400.000	9.859
2053	2,6670	-5.000.000	-5.470
2053	2,8508	11.000.000	12.467
2054	2,4593	-50.000.000	-52.649
2054	2,5012	-10.000.000	-10.621
2054	0,2000	30.700.000	17.671
2054	2,5544	6.500.000	6.988
2054	1,9020	-8.000.000	-7.491
2060	-0,0500	4.900.000	2.310
2060	0,0747	-500.000	-250
2062	1,2274	1.400.000	1.091
2062	1,5523	2.000.000	1.722
2062	2,0683	10.000.000	9.926
2063	2,1398	7.000.000	7.081
2063	2,2558	14.000.000	14.579
2063	2,3033	6.500.000	6.850
2063	2,3920	16.000.000	17.240
2063	2,9343	6.500.000	7.928
2064	2,3377	-3.500.000	-3.733
2064	2,2628	5.000.000	5.237
2064	2,1728	15.000.000	15.360
2064	2,1349	6.000.000	6.096
2064	2,1015	5.000.000	5.036
2064	2,2060	9.000.000	9.314
2064	1,6375	4.000.000	3.542
2065	1,2710	500.000	394
2066	0,6820	19.000.000	11.946
2066	-0,4700	11.000.000	3.483
2066	0,6800	21.200.000	13.317
2069	1,2120	6.100.000	4.708



			IN € 1.000
2069	0,3535	4.300.000	2.266
2070	0,2060	20.200.000	9.769
2071	0,2873	1.500.000	750
2072	0,6023	1.200.000	711
2072	0,6343	1.300.000	783
2072	0,3253	1.500.000	766
2072	1,1727	-1.700.000	-1.294
2072	1,2668	3.600.000	2.840
2072	1,6882	-1.800.000	-1.645
2072	1,8868	40.000.000	38.962
2072	1,5526	-2.600.000	-2.274
2073	2,3453	-2.000.000	-2.224
2073	2,1952	-4.500.000	-4.804
2073	2,2078	5.000.000	5.360
2073	2,2900	13.000.000	14.259
2073	2,2520	20.000.000	21.709
2073	2,4793	3.500.000	4.042
2073	2,4843	3.000.000	3.470
2074	2,1584	-45.000.000	-47.705
2074	2,1800	-30.000.000	-32.001
2074	2,0263	10.000.000	10.208
2074	2,2545	5.000.000	5.456
2074	1,9640	7.000.000	7.025
2074	1,9615	2.000.000	2.006
<b>Totaal fixed deel</b>		<b>93.900.000</b>	<b>50.482</b>
<b>Floating deel</b>			
2033	2,7700	1.000.000	1.009
2033	2,6560	10.000.000	10.086
2033	2,7350	10.000.000	10.084
2037	3,2120	3.000.000	3.034
2038	3,4070	3.000.000	3.032
2038	2,7080	12.000.000	12.119
2038	2,7350	7.000.000	7.067
2039	3,4410	-7.000.000	-7.069
2039	3,0570	-19.000.000	-19.184
2039	2,6370	-3.100.000	-3.126
2041	2,6760	3.000.000	3.023
2042	3,6830	53.000.000	53.354
2042	3,6830	-21.500.000	-21.644
2043	2,7080	20.000.000	20.128
2043	2,7080	25.000.000	25.160
2043	2,6560	5.000.000	5.031
2043	3,6830	34.500.000	34.705
2043	2,8580	21.000.000	21.135
2044	3,6780	10.000.000	10.055
2044	3,6750	12.000.000	12.066
2044	3,6760	-70.000.000	-70.396
2044	2,8580	4.000.000	4.024
2044	2,6950	10.000.000	10.055
2044	3,4880	-8.400.000	-8.448
2044	3,0570	15.000.000	15.089
2044	2,7080	19.500.000	19.598
2044	2,6240	6.000.000	6.028



			IN € 1.000
2047	2,7650	-1.000.000	-1.003
2047	2,7700	-1.500.000	-1.505
2047	3,6780	-3.500.000	-3.509
2048	2,6420	5.700.000	5.711
2049	2,7790	9.000.000	9.008
2052	2,8580	-400.000	-399
2052	3,6760	4.000.000	3.983
2052	3,4880	-8.400.000	-8.370
2052	2,7650	-10.000.000	-9.957
2053	3,5910	3.400.000	3.384
2053	3,4070	-12.400.000	-12.346
2053	2,6560	5.000.000	4.971
2053	3,3640	-11.000.000	-10.943
2053	3,2650	-17.000.000	-16.911
2053	3,0550	-10.000.000	-9.946
2054	3,6760	50.000.000	49.657
2054	3,4410	10.000.000	9.936
2054	3,4080	-30.700.000	-30.508
2054	3,6830	-6.500.000	-6.448
2054	2,6250	8.000.000	7.930
2060	2,9200	-4.900.000	-4.832
2060	3,3760	500.000	493
2062	2,8580	-1.400.000	-1.375
2062	2,7080	-2.000.000	-1.964
2062	2,7650	-10.000.000	-9.812
2063	3,4410	-7.000.000	-6.868
2063	3,4070	-14.000.000	-13.737
2063	3,2650	-6.500.000	-6.378
2063	2,7080	-16.000.000	-15.682
2063	3,0360	-6.500.000	-6.371
2064	3,4410	3.500.000	3.427
2064	3,3510	-5.000.000	-4.897
2064	3,2760	-15.000.000	-14.691
2064	3,1050	-6.000.000	-5.870
2064	3,0920	-5.000.000	-4.892
2064	3,0640	-9.000.000	-8.805
2064	2,6550	-4.000.000	-3.908
2065	3,6780	-500.000	-488
2066	2,5970	-19.000.000	-18.537
2066	3,6780	-11.000.000	-10.730
2066	3,6830	-21.200.000	-20.683
2069	3,3670	-6.100.000	-5.945
2069	3,0280	-4.300.000	-4.190
2070	3,3670	-20.200.000	-19.673
2071	2,6120	-1.500.000	-1.458
2072	3,4070	-1.200.000	-1.167
2072	3,3760	-1.300.000	-1.265
2072	3,3640	-1.500.000	-1.459
2072	2,7350	1.700.000	1.652
2072	2,7700	-3.600.000	-3.499
2072	3,6760	1.800.000	1.748
2072	2,7650	-40.000.000	-38.866
2072	2,6640	2.600.000	2.525
2073	3,3760	2.000.000	1.944



			<i>IN € 1.000</i>
2073	3,2650	4.500.000	4.374
2073	2,7650	-5.000.000	-4.857
2073	2,7080	-13.000.000	-12.625
2073	2,7080	-20.000.000	-19.423
2073	3,3980	-3.500.000	-3.400
2073	3,3790	-3.000.000	-2.915
2073	3,0710	-5.000.000	-4.858
2073	2,8640	-6.000.000	-5.827
2074	3,6760	45.000.000	43.673
2074	3,6350	30.000.000	29.116
2074	3,2760	-10.000.000	-9.713
2074	2,6950	-5.000.000	-4.852
2074	3,4080	-7.000.000	-6.796
2074	3,3640	-2.000.000	-1.942
<b>Totaal floating deel</b>		<b>-93.900.000</b>	<b>-87.548</b>

## 2 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

### Vorderingen

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	2	-
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>2</b>	<b>-</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van betaalde cash collateral	38.622	42.016
Te vorderen dividend-/bronbelasting	-	14
Lopende rente obligaties	2.740	2.213
Lopende rente renteswaps	-1.263	-1.283
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>40.099</b>	<b>42.960</b>
<b>Totaal</b>	<b>40.101</b>	<b>42.960</b>

De 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.

In de verslagperiode is in het saldo liquide middelen een bedrag van € 38.622 duizend (2023: € 42.016 duizend) aan betaalde cash collateral uit hoofde van uitstaande derivatenposities inbegrepen. De vordering die gepaard gaat met betaalde cash collateral is aan de activazijde onder de vorderingen verantwoord. De overige liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

## 4 Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

### Kortlopende schulden

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan participanten uit hoofde van inkoop participaties	6	2.500
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>6</b>	<b>2.500</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen beheervergoeding	4	5
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>4</b>	<b>5</b>
<b>Totaal</b>	<b>10</b>	<b>2.505</b>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar. De te betalen beheervergoeding is te betalen aan de Beheerder.

## 5 Fondsvermogen

### Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	275.583	188.415
Uitgegeven participaties	131.802	145.331
Ingekochte participaties	-151.906	-58.163
Stand ultimo periode	<b>255.479</b>	<b>275.583</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	-15.393	100.923
Ingekochte participaties	-15.682	1.200
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	19.549	-117.516
Stand ultimo periode	<b>-11.526</b>	<b>-15.393</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	19.549	-117.516
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-19.549	117.516
Resultaat over de verslagperiode	-2.545	19.549
Stand ultimo periode	<b>-2.545</b>	<b>19.549</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>241.408</b>	<b>279.739</b>

De participaties in het Fonds luiden op naam en in euro's. Participaties worden ingeschreven in een register van Participanten. Er worden geen verhandelbare bewijzen van participaties uitgegeven en zijn dus niet beursgenoteerd. Het Fonds geeft participaties af en neemt participaties terug tegen de geldende intrinsieke waarde. Deze prijs geldt op die dag voor zowel toetreding als uittreding. Participanten kunnen participaties uitsluitend overdragen aan het Fonds. Het is participanten niet toegestaan participaties rechtstreeks over te dragen aan derden.

### Verloopoverzicht aantal participaties

	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Stand aan het begin van de periode	8.765.014	5.619.682
Uitgegeven participaties	4.250.374	5.211.628
Ingekochte participaties	-5.397.809	-2.066.296
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>7.617.579</b>	<b>8.765.014</b>



## Meerjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020
Intrinsieke waarde	241.408	279.739	171.822	223.544	452.500
Resultaat	-2.545	19.549	-117.516	-69.053	97.639
Aantal uitstaande participaties	7.617.579	8.765.014	5.619.682	3.495.503	5.935.197
<b>In € 1</b>					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	31,69	31,92	30,57	63,95	76,24
Dividend <sup>1</sup>	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	-0,04	-0,07	0,39	0,53	0,95
Waardeveranderingen beleggingen	-0,59	2,44	-33,01	-17,09	15,46
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,06	0,04	0,08	0,08	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	0,24	0,26	0,01	-0,02	-0,01
Som der bedrijfslasten	-0,02	-0,02	-0,04	-0,05	-0,05
<b>Resultaat<sup>2</sup></b>	<b>-0,35</b>	<b>2,65</b>	<b>-32,57</b>	<b>-16,55</b>	<b>16,36</b>

- 1 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.
- 2 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

## Niet uit balans blijvende rechten en verplichtingen

In onderstaande tabel worden de collateral posities uit hoofde van uitstaande derivatenposities gepresenteerd.

### Collateral posities uit hoofde van uitstaande derivatenposities

In € 1.000	31-12-2024	31-12-2023
Marktwaaarde renteswaps (incl. lopende rente renteswaps)	-38.329	-45.484
Marktwaaarde ontvangen collateral in stukken	-	-
Marktwaaarde geleverd collateral in stukken <sup>1</sup>	-22.458 <sup>2</sup>	-28.229
Marktwaaarde ontvangen cash collateral	-	-
Marktwaaarde geleverd cash collateral	-38.622	-42.016
Percentage collateral	100,8%	92,4%

- 1 Het fonds is vanwege Central Clearing verplicht om initial margin (in stukken) te storten. Deze regel wordt niet meegenomen in de telling van de regel 'Percentage collateral'.
- 2 Het saldo ter grootte van € 22.458 bestaat uit een Duitse Staatsobligatie (2,5% en looptijd 2054) ter grootte van € 4.253, Duitse Staatsobligatie (0% en looptijd 2050) ter grootte van € 5.308 en Nederlandse Staatsobligatie (10% en looptijd 2052) ter grootte van € 12.897

## 5.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

### 6 Rente obligaties en renteswaps

De opbrengst inzake rente obligaties en renteswaps is negatief als gevolg van de negatieve rente opbrengst renteswaps.

### 7 Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen 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. De aan- en verkoopkosten van de beleggingen vormen onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

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

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	482	269
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-1	-
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal aandelen	<b>481</b>	<b>269</b>
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	182	167
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-3.106	-
Obligaties - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal obligaties	<b>-2.924</b>	<b>167</b>
<b>Renteswaps</b>		
Renteswaps - gerealiseerde koerswinsten	-	-
Renteswaps - gerealiseerde koersverliezen	-60	-143
Renteswaps - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Renteswaps - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal renteswaps	<b>-60</b>	<b>-143</b>
<b>Futures</b>		
Futures - gerealiseerde koerswinsten	349	-
Futures - gerealiseerde koersverliezen	-300	-215
Futures - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Futures - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal futures	<b>49</b>	<b>-215</b>
<b>Totaal</b>	<b>-2.454</b>	<b>78</b>

### 8 Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo verslagperiode de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in mindering te brengen dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode.

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



In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	66	200
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal aandelen	<b>66</b>	<b>200</b>
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	1.045	20.176
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-10.194	-3.512
Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal obligaties	<b>-9.149</b>	<b>16.664</b>
<b>Renteswaps</b>		
Renteswaps - niet-gerealiseerde koerswinsten	25.869	15.840
Renteswaps - niet-gerealiseerde koersverliezen	-18.674	-14.775
Renteswaps - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Renteswaps - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal renteswaps	<b>7.195</b>	<b>1.065</b>
<b>Totaal</b>	<b>-1.888</b>	<b>17.929</b>

## 9 Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Rente rekening courant	1.789	1.931
Compensatie beheervergoeding	2	-
<b>Totaal</b>	<b>1.791</b>	<b>1.931</b>

## 10 Overige bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Overige bedrijfslasten	81	86
<b>Totaal</b>	<b>81</b>	<b>86</b>

## Lopende kosten factor

De lopende kosten factor over de verslagperiode wordt in onderstaande tabel weergegeven.

In € 1.000	01-01-2024 T/M 31-12-2024	01-01-2023 T/M 31-12-2023
Servicevergoeding	45	58
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	226.103	211.388
Lopende kosten factor	0,020%	0,027%

De servicevergoeding is de enige kosten die bij het Fonds in rekening worden gebracht. De lopende kosten factor kan afwijken van de servicevergoeding door fluctuaties in het vermogen en de gehanteerde



berekeningssystematiek van de lopende kosten factor. De servicevergoeding bedroeg in de verslagperiode 0,020% (2023: 0,027%). Per 22 mei 2023 is de servicevergoeding aangepast van 0,040% naar 0,020%.

### **Omloopfactor**

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt -48,05% (2023: 64,14%). De negatieve omloopfactor in het boekjaar wordt veroorzaakt door het hoge saldo inkoop en uitgifte van participaties.

### **Transactiekosten**

Transactiekosten voor vastrentende waarden zijn niet te bepalen daar zij in de aan- en verkoopkoers zijn opgenomen en niet separaat worden vastgelegd. De totale hoogte van de transactiekosten voor vastrentende waarden zijn derhalve niet met voldoende nauwkeurigheid vast te stellen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, bedragen in de verslagperiode € 1.117 (2023: € - 15.742).

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarrekening 2024 van het Fonds.

## 5.3 OVERIGE TOELICHTINGEN

### Transacties gelieerde partijen

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

Cardano brengt een beheervergoeding in rekening aan het Cardano Ultra Long Duration Fund. Deze beheervergoeding is conform het prospectus in rekening gebracht. De beheervergoeding is opgenomen in de winst- en verliesrekening van het Fonds en bedraagt in de verslagperiode € 45 duizend (2023: € 58 duizend).

### Softdollar-arrangementen en retourprovisies

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

### Uitbesteding werkzaamheden

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

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

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V. (alle drie gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagementsbeleid	Sustainalytics Holding B.V.

Cardano maakt gebruik van de diensten van een derde partij voor informatietechnologie diensten, de uitvoering van de aan het Fonds gerelateerde administratie, rapportage en verslaglegging van het Fonds en de uitvoering van engagementsbeleid 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.

### Werknemers

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

### Winstbestemming

Het resultaat over de verslagperiode wordt ten gunste gebracht van de overige reserves.



Rotterdam, 8 april 2025

**Directie van Cardano Asset Management N.V.**

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



## **5.4 OVERIGE GEGEVENS**

### **5.4.1 Belangen directie**

Geen van de leden van de directie van Cardano heeft een persoonlijk belang in een belegging die wordt aangehouden door het Cardano Ultra Long Duration Fund.

### **5.4.2 Winstbestemmingsregeling**

In artikel 16 van de voorwaarden van beheer van Cardano Fixed Income Funds zijn de volgende bepalingen opgenomen omtrent de verdeling van het exploitatie saldo:

Artikel 16.1: Het netto-exploitatie-saldo van ieder subfonds wordt toegevoegd aan het betreffende subfonds.

Artikel 16.2: De winst per subfonds over een boekjaar wordt berekend met inachtneming van het bepaalde in Titel 9, Boek 2 Burgerlijk Wetboek. De winst wordt toegevoegd aan het betreffende subfonds.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano Ultra Long Duration Fund

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

#### Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2024 van Cardano Ultra Long Duration Fund gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Cardano Ultra Long Duration Fund per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2024;
- de winst-en-verliesrekening over 2024;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Cardano Ultra Long Duration Fund (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, 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 schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in de grondslagen in de jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

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

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de beheerder, waaronder de directie en juridische zaken en compliance afdeling 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 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 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### **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 na laten 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 beheerder 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, 8 april 2025

EY Accountants B.V.

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



## Bijlage 1: Overzicht beleggingsstrategie en de vermogensbeheerder

Beleggingsfonds	STRATEGIE	BENCHMARK	OPRICHTINGS-DATUM	PORTEFEUILLE-BEHEERDER
Cardano Medium Duration Fund	Euro obligaties, rentederivaten, geldmarktinstrumenten en geldmarktfondsen, actief	n.v.t.	11-15-2012	Cardano
Cardano Long Duration Fund	Euro obligaties, rentederivaten, geldmarktinstrumenten en geldmarktfondsen, actief	n.v.t.	11-15-2012	Cardano
Cardano Ultra Long Duration Fund	Euro obligaties, rentederivaten, geldmarktinstrumenten en geldmarktfondsen, actief	n.v.t.	11-15-2012	Cardano



# Bijlage 2

# cardano

## Ecologische en/of sociale kenmerken

Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit fonds. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit fonds. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit fonds wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31 december 2024.

## Cardano Medium Duration Fund

LEI-code: 549300KIFR8UUQO5L172

### 1. Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

<input type="checkbox"/> Ja	<input checked="" type="checkbox"/> Nee
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling</b> gedaan: ..% <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li><input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.</li> </ul>	<input checked="" type="checkbox"/> Dit product <b>promootte ecologische/sociale kenmerken</b> . Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van <b>39,0%</b> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> met een sociale doelstelling.</li> </ul>
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een sociale doelstelling</b> gedaan: ..% <p><b>Duurzame belegging:</b> 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.</p>	<input type="checkbox"/> Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar <b>heeft niet duurzaam belegd</b> . <p>De <b>EU-taxonomie</b> is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in de Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van <b>ecologisch duurzame economische activiteiten</b>. 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.</p>

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



Cardano Medium Duration Fund (het 'Fonds') promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'), waarbij wordt beoogt om voor een beperkt deel Duurzame Beleggingen in het Fonds te hebben, vooralsnog zonder daar een specifiek minimum percentage voor te bepalen.

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum voor het Fonds met daarin opgenomen de ondernemingen en instellingen 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 en instellingen praktijken van goed bestuur volgen.

In de referentieperiode had het Fonds 39,0% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR. Naast dat de ondernemingen en instellingen waarin werd belegd praktijken van goed bestuur volgden en de Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk deden aan ecologische en sociale doelstellingen, droegen de Duurzame Beleggingen van het Fonds bij aan het behalen van de volgende lange-termijn duurzaamheidsdoelen die door het Fonds worden nagestreefd (de 'Cardano Duurzaamheidsdoelen') en/of aan een sociaal doel, zoals nader gedetailleerd in vraag 2.3. 'Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?':

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

- Materiaalgebruik en afval: uiterlijk in 2050 toewerken naar een circulaire samenleving, gericht op verminderen, hergebruik en recycling van materialen, en voorkomen van afval.

Deze 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.

Specifiek voor overheden, (semi)overheidsinstellingen en/of overheidsgerelateerde ondernemingen beoogt het Fonds enkel te beleggen in door hen uitgegeven obligaties wanneer zij voldoen aan minimum criteria met betrekking tot bestuurlijke, sociale en milieu indicatoren, te weten:

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

## 2.1. Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

**Duurzaamheidsindicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot worden verwezenlijkt.

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

De voortgang van het Fonds met betrekking tot de Cardano Duurzaamheidsdoelen wordt voor klimaatverandering- en watergerelateerde doelen gerapporteerd aan de hand van indicatoren op het gebied van CO<sub>2</sub>-uitstoot, waterneutraliteit en klimaatrisico:

### CO<sub>2</sub>-uitstoot

De CO<sub>2</sub>-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' CO<sub>2</sub>-uitstoot van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd.<sup>1</sup> De gegevens worden aangeleverd door externe dataleveranciers MSCI ESG Research en Eurostat. De gegevens worden uitgedrukt in tonnen van CO<sub>2</sub>-equivalenten en omvatten derhalve de uitstoot van alle broeikasgassen. Een deel van de totale koolstofemissies van de ondernemingen en instellingen wordt toegewezen aan de beleggingen van het Fonds. Deze toewijzing vindt plaats per type instrument:

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

Voor de toewijzing van koolstofemissies aan beleggingen wordt gebruik gemaakt van de methoden zoals voorgeschreven door het PCAF. De som van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van alle individuele beleggingen komt overeen met de gerapporteerde totale CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingen van het Fonds.

Als er geen recente data<sup>2</sup> beschikbaar is over de broeikasgasuitstoot van een specifieke onderneming of instelling wordt deze geschat. Om de broeikasgasemissies van een onderneming of instelling te schatten wordt er gebruik gemaakt van de sector uitstoot per eenheid omzet. Deze drukt de broeikasgasemissies van de sector uit die gerelateerd kan worden aan productie van goederen en diensten. Deze sector uitstoot per eenheid omzet wordt vervolgens vermenigvuldigd met de totale omzet van de onderneming of instelling om tot de geschatte CO<sub>2</sub>-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

<sup>1</sup> 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 CO<sub>2</sub>, 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.

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



gemiddelde broeikasgasintensiteit van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd. Tevens wordt een score toegekend aan de kwaliteit van de gebruikte gegevens.

Tabel 1: CO<sub>2</sub>-uitstoot scope 1 en 2 <sup>3 4 5 6</sup>

	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 238	€ 249
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	87%	98%
Absolute emissies (ton CO2e)	13.495	20.827
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	65	85
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	0	1
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	3,2	3,5

Tabel 2: CO<sub>2</sub>-uitstoot scope 3 <sup>7</sup>

	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 238	€ 249
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	87%	98%
Absolute emissies (ton CO2e)	10.832	14.454
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	52	59
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	319	1.113
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	4,0	4,0

De ontwikkelingen qua cijfers en percentages sluiten aan bij de duurzaamheidsdoelstellingen voor het Fonds.

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

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> De economische emissie-intensiteit is gedefinieerd als de absolute emissies gedeeld door het leen- en investeringsvolume, uitgedrukt als tCO<sub>2</sub>e/€m geïnvesteerd vermogen, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door PCAF (economic emission intensity).

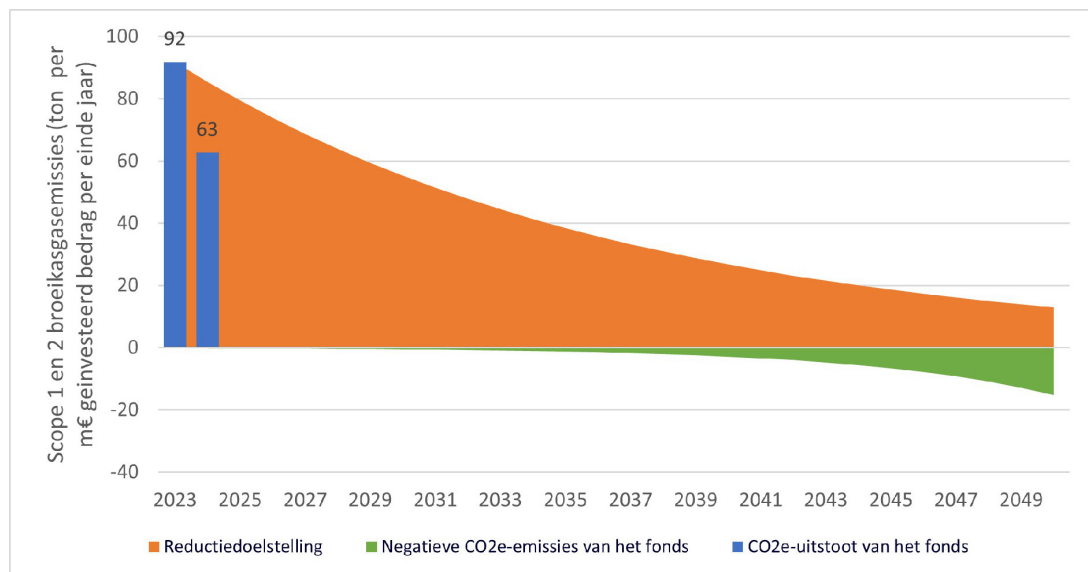
<sup>5</sup> De gewogen gemiddelde emissie-intensiteit is gedefinieerd als de blootstelling van de portefeuille aan bedrijven met een hoge uitstoot, uitgedrukt als tCO<sub>2</sub>e/€m bedrijfsinkomsten, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door de PCAF (weighted average carbon intensity).

<sup>6</sup> De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data beschikbaar is. Hoe hoger de score, hoe meer geschatte waarden worden gebruikt voor één of meerdere onderdelen. Voor 100 procent van het geïnvesteerde vermogen van de Fondsen is gerapporteerde of geschatte emissiedata beschikbaar.

<sup>7</sup> 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.

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

Figuur 1: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



In de meerderheid van de wetenschappelijke scenario's om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graden Celsius, zal de CO<sub>2</sub>-uitstoot in 2050 niet volledig zijn gereduceerd. In deze scenario's wordt in dat kader tevens rekening gehouden met negatieve emissies, maatregelen waarmee CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-uitstoot. Derhalve wordt veel gebruik gemaakt van schattingen van het watergebruik, afhankelijk van de sector en omvang van de ondernemingen en instellingen. Cardano probeert via verschillende initiatieven wel de hoeveelheid en betrouwbaarheid van de data te verbeteren. Cardano onderzoekt momenteel of er op basis van satellietbeelden meer informatie te achterhalen is over ontwikkelingen van gebieden met waterschaarste.

Het watergebruik wordt niet materieel geacht voor het Fonds, dat niet heeft belegd in waterschaarse gebieden. Het watergebruik kan niet worden berekend voor overheden aangezien hier geen gegevens van beschikbaar zijn.

### Klimaatrisico's

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

Klimaatrisico's worden meegenomen in de afwegingen vanuit verschillende invalshoeken van het beleggingsproces. De berekeningen van de klimaatrisico's worden uitgevoerd door Cardano op basis van data aangeleverd door de externe dataleverancier MSCI. Hierbij worden de klimaatrisico's per onderneming of instelling doorgerekend op fondsniveau op basis van het gewicht in het Fonds. Cardano

berekent hiervoor de 'risicowaarde' (Value at Risk; VAR)<sup>9</sup> voor elke onderneming en instelling, en vervolgens voor het Fonds. Deze risicowaarde is een inschatting van de additionele kosten die een onderneming of instelling moet maken, oftewel de impact op de waardering, onder de scenario's dat de opwarming van de aarde wordt beperkt tot 1.5°C, 2°C of 3°C, waarvan het 1.5 graden Celsius scenario hieronder is weergegeven. Afhankelijk van het beleidsscenario zal regelgeving strenger worden, zullen markten veranderen en zullen fysieke risico's toenemen in de loop van de tijd, wat bijvoorbeeld leidt tot extra kosten om broeikasgasrechten te kopen, meer mogelijkheden om energiebesparende technologieën te vermarkten of extra risico's op schade door extreme weersomstandigheden. Cardano maakt hierbij een onderscheid tussen (i) de extra kosten en/ of baten in de tijd als gevolg van strengere klimaatregelgeving, (ii) de kosten en/ of baten in de tijd door veranderende voorkeuren of technologische vooruitgang; en (iii) de kosten door fysieke schade door klimaatverandering.

Tabel 3: Klimaatrisico's <sup>10</sup>

INDICATOR	2024	2023
<b>Fonds - Totale risicowaarde (%)</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Benchmark - Totale risicowaarde (%)</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan regelgeving (%)	-0,1%	-0,2%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan regelgeving (%)	0,0%	0,0%
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan technologische kansen (%)	0,0%	0,0%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan technologische kansen (%)	0,0%	0,0%
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan fysieke klimaatimpacts (%)	-0,1%	0,0%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan fysieke klimaatimpacts (%)	0,0%	0,0%

De klimaatrisico's worden alleen berekend voor het deel van de portefeuille dat in bedrijfsobligaties was belegd. De klimaatrisico's kunnen niet worden berekend voor overheden, aangezien hier geen gegevens van beschikbaar zijn. Er is geen benchmark, derhalve is daar geen vergelijking mee (0%).

### Duurzame Obligaties

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

Tabel 4: Obligaties per duurzaamheidscategorie

	2024	2023
Niet geclassificeerde obligaties	68,4%	67,6%
Groene obligaties	19,3%	21,2%
Sociale obligaties	1,8%	1,3%
Duurzame obligaties	10,5%	9,9%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	0,0%	0,0%

### 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.

<sup>9</sup> De door MSCI berekende Value at Risk meet de waarde van een onderneming die onder druk staat onder een bepaald klimaatscenario. MSCI gebruikt het AIM CGE model om, onder de aanname dat koolstofprijzen worden ingevoerd die ondernemingen en instellingen aanzetten te voldoen aan een bepaalde stijging van de mondiale temperatuur, te berekenen in hoeverre een onderneming of instelling het risico loopt om in de toekomst extra kosten te moeten maken door striktere wetgeving, kansen heeft omdat zij technologieën ontwikkelt die nodig zijn voor de energietransitie, of risico's loopt door de fysieke effecten van klimaatverandering. De cijfers in de tabel geven het percentage van de waarde van de een portefeuille dat verloren zou gaan als de aannames in het beleidsscenario zouden uitkomen. Hierbij wordt niet bepaald wat de waarschijnlijkheid is dat één van de beleidsscenario's gerealiseerd wordt. Het is derhalve niet mogelijk om hierbij een onzekerheidsmarge aan te geven.

<sup>10</sup> Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De schattingen van de klimaatrisico's voor het Fonds zijn gebaseerd op Value-at-Risk schattingen voor obligatiebeleggingen. Gemiddeld genomen zijn de klimaatrisico's voor beleggingen in obligaties lager dan voor aandelenbeleggingen vanwege de vaste looptijd van obligaties en omdat beleggers in obligatie bij faillissement een grotere kans hebben een deel van het ingelegd vermogen terug te krijgen dan aandeelhouders. De Climate VAR data worden berekend door onze data provider op basis van gedetailleerde economische- en klimaatmodellen. Deze modellen geven aan hoe marktontwikkelingen en striktere regelgeving, zowel op het gebied van eigen emissies als emissies in de waardeketen, doorwerken op de financiële risico's van ondernemingen. De Climate VAR toont de huidige waarde van de toekomstige extra kosten (negatieve getallen) en baten (positieve getallen) waar ondernemingen naar verwachting mee te maken krijgen bij verschillende klimaatscenario's, gedeeld door de waarde van de onderneming.

## 2.2. En in vergelijking met voorafgaande periodes?

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiode zijn in de tabellen bij vraag 2.1 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' de data over 2024 en 2023 opgenomen.

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

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 5: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelen

<b>Totale bijdrage alle doelen in 2024</b>	<b>39,0%</b>
<b>Totaal bijdrage ecologische doelen</b>	<b>19,3%</b>
Netto-nul broeikasgasuitstoot	5,6%
Netto-nul ontbossing	4,4%
Waterneutraal	4,4%
Preventie en bestrijding vervuiling	4,9%
<b>Totaal bijdrage sociale doelen</b>	<b>19,6%</b>
Positief bijdragen aan gemeenschappen	8,6%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	11,0%

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

*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.*

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 (i) de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, (ii) de mogelijke ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, en (iii) het management daarvan door de onderneming of instelling. De beoordelingsprocedure staat uitgebreider omschreven in het prospectus.

De Duurzame Beleggingen die het Fonds heeft gedaan waren conform het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. In de antwoorden op vragen 2.1. 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' en 3. 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?' is aangegeven hoe de duurzaamheidsindicatoren van het Fonds hebben gepresteerd en in het prospectus is beschreven hoe wordt vastgesteld dat alle Duurzame Beleggingen van het Fonds voldoen aan de screeningsvoorwaarden die worden gehanteerd om te testen of zij geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen.

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

Zoals in het antwoord op de voorgaande vraag is aangegeven, heeft de beoordeling van ondernemingen en instellingen plaatsgevonden aan de hand van een groot aantal kwalitatieve en kwantitatieve indicatoren. De indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' zijn daar allen onderdeel van en worden gepresenteerd in het antwoord op vraag 3. 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'

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

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

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

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



Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd, is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen 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.

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 6: Indicatoren voor ongunstige effecten

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2024)
<b>1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO<sub>2</sub>e)</b>		
1.1 scope 1 BKG-emissies	20.000	12.000
1.2 scope 2 BKG-emissies	200	190
1.3 scope 3 BKG-emissies	12.800	9.500
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	20.200	12.200
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	33.100	21.800
<b>2. Koolstofvoetafdruk (ton CO<sub>2</sub>e/m€)</b>		
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	88	56
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	145	100
<b>3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO<sub>2</sub>e/m€)</b>		
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	1	0
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	1.248	270
<b>4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)</b>		
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	0,0%	0,0%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	0,0%	0,0%
<b>5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)</b>		
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	33,6%	19,7%
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	0,0%	0,0%
<b>6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)</b>		
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	-	-
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	-	-
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	-	-
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	-	-



KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2024)
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	-	-
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	-	-
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	-	-
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	-	-
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	-	-
<b>7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden (%)</b>		
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	0,0%	0,0%
<b>8. Lozingen in water (ton/m€)</b>		
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	-	-
<b>9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)</b>		
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	0,0	0,0
<b>INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSSOMSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN OMKOPING</b>		
<b>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) (%)</b>		
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	-	0,1
<b>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 (%)</b>		
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	0,6
<b>12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)</b>		
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	-	-
<b>13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)</b>		
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	43,4%	47,4%
<b>14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)</b>		
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,0%	0,0%
<b>INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN</b>		
<b>15. BKG-intensiteit (ton CO2e/m€)</b>		
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	154,9	124,3
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	86,8	75,4
<b>16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)</b>		
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	-	-
16.2 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (relatief aantal gedeeld door alle landen waarin is belegd), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	-	-

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

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

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



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

Tabel 7: Top 15 beleggingen van het Fonds op de genoemde tijdstippen

De omvang van een individuele top 15 belegging wordt alleen getoond als deze op de genoemde datum in de top 15 viel. Dus als de omvang op een bepaalde datum ontbreekt in Tabel 7 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.

	Grootste beleggingen	Sector	Land	% Activa 31-12-2024	% Activa 31-12-2023
1	Bundesrepublik Deutschland	Sovereigns	DE	20,74%	14,60%
2	Republic of Austria	Sovereigns	AT	8,22%	14,40%
3	International Bank for Reconstruction and Development	Supranationals	US	8,00%	8,30%
4	Kingdom of the Netherlands	Sovereigns	NL	4,82%	19,20%
5	European Union	Sovereigns	EU	4,75%	3,30%
6	Republic of Finland	Sovereigns	FI	4,56%	
7	BNG BANK N.V.	Banks	NL	4,35%	4,10%
8	European Investment Bank	Supranationals	LU	4,06%	3,70%
9	KfW	Supranationals	DE	3,49%	
10	ASIAN DEVELOPMENT BANK	Supranationals	PH	2,97%	
11	Kommunekredit	Diversified Financials	DK	2,90%	2,70%
12	La Banque Toronto-dominion	Banks	CA	2,58%	
13	Bpce S.a.	Banks	FR	2,55%	
14	Cooperatieve Rabobank U.a.	Banks	NL	2,37%	2,30%
15	French Republic	Sovereigns	FR	2,15%	5,60%

#### 5. Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



##### 5.1. Hoe zag de activa-allocatie eruit?

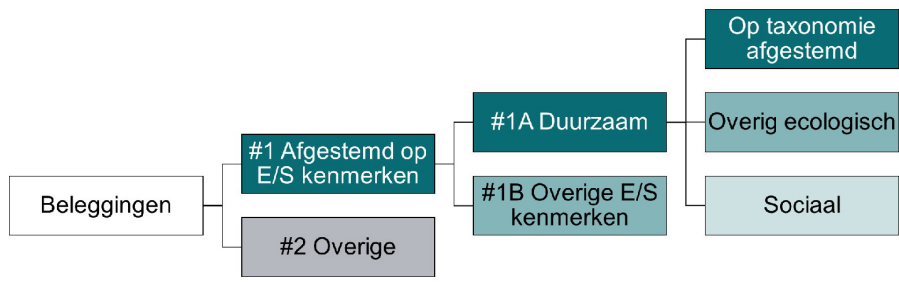
De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

**#1 Afgestemd op E/S kenmerken** omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot. Deze categorie omvat:

- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar niet als duurzame belegging gelden.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.





#1 Afgestemd op E/S kenmerken	97,9%
... #1A Duurzaam	<b>39,0%</b>
... #1B Overige E/S kenmerken	<b>58,9%</b>
..... Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)	0,0%
..... Overig ecologisch	19,3%
..... Sociaal	19,6%
#2 Overige	2,1%

## 5.2. In welke economische sectoren werd belegd?

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

Tabel 8: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2024	Per 31-12-2023
Sovereigns	48,90%	59,28%
Supranationals	23,41%	17,90%
Banks	23,16%	18,73%
Diversified Financials	3,14%	2,84%
Insurance	1,39%	1,25%

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

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

Ja

**Nee**

In fossiel gas     In kernenergie

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

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

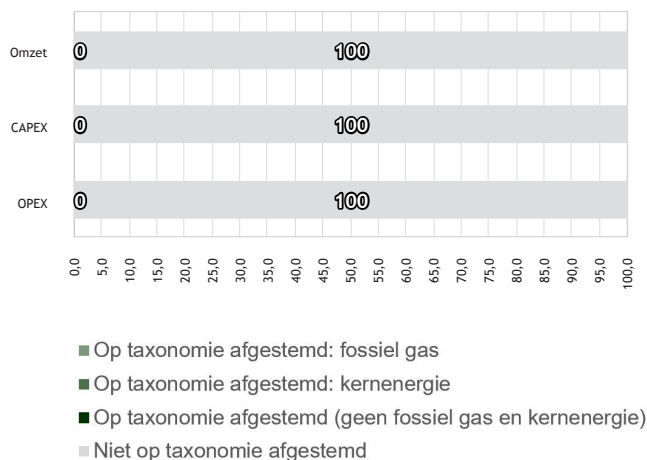
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeeft.
- de **kapitaaluitgaven** ('CapEx') die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bijvoorbeeld voor een transitie naar een groene economie.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

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

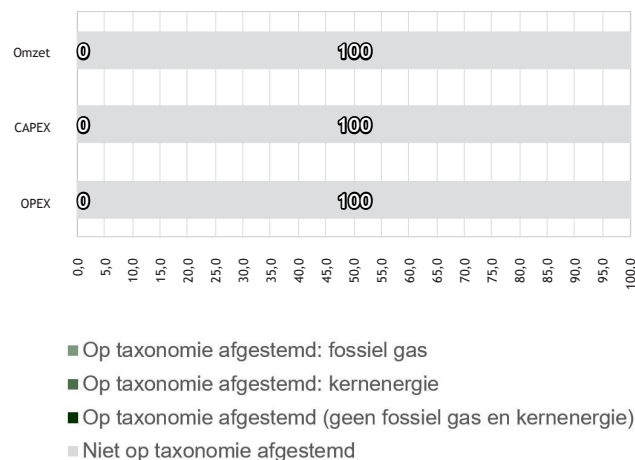
De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft de eerste grafiek de mate van afstemming voor alle beleggingen van het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



**Figuur 2 en 3: afstemming op EU Taxonomie**  
 Afstemming op taxonomie van beleggingen **inclusief** staatsobligaties\*



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



Dit diagram vertegenwoordigt 51,10% van de totale beleggingen.

\* In deze grafieken omvatten 'staatsobligaties' alle blootstelling aan overheden.

Aangezien het Fonds vooral investeert in obligaties van overheden en financiële instellingen is 0% van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd afgestemd op de EU Taxonomie.

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

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

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

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

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

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0%.

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

Aangezien het Fonds vooral investeert in obligaties van overheden en financiële instellingen, is 0% van het Fonds afgestemd op de EU Taxonomie. Dit is niet veranderd ten opzichte van eerdere referentieperiodes.

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

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



19,3% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Deze zijn niet afgestemd op de EU-taxonomie.

## 8. Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?



19,6% 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 bijdrage aan het welzijn van hun medewerkers door hun arbeidsbeleid en health & safety beleid.

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



De categorie '#2 Overige' bevatte beleggingen in rentederivaten, geldmarktinstrumenten en rechten van deelneming in geldmarktfondsen (geldmarktfondsen), zoals bedoeld in de Verordening EU 2017/1131 inzake geldmarktfondsen, die werden aangegaan ten behoeve van het beheersen van de rente- en liquiditeitsrisico's van het Fonds. Daarnaast werden door het Fonds liquiditeiten aangehouden op bankrekeningen. De posities werden aangegaan met ondernemingen en instellingen die voldeden aan minimale duurzaamheidscriteria van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

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



Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd (zie vraag 2. 'In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?', en onderliggende sub-vragen), is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen 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 kunnen ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd, onder meer middels engagement, worden aangespoord om (meer) duurzaam te opereren en zich aan te passen aan de duurzaamheidstransities die momenteel gaande zijn.

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

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



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

### 11.1. Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.



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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

# cardano

**Ecologische en/of sociale kenmerken**

Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit fonds. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit fonds. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit fonds wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31 december 2024.

## Cardano Long Duration Fund

LEI-code: 549300T0EDAZYRORVH21

### 1. Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

<input type="checkbox"/> Ja	<input checked="" type="checkbox"/> Nee
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling</b> gedaan: ..% <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li><input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.</li> </ul>	<input checked="" type="checkbox"/> Dit product <b>promootte ecologische/sociale kenmerken</b> . Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van <b>40,3%</b> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> met een sociale doelstelling.</li> </ul>
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een sociale doelstelling</b> gedaan: ..% <p><b>Duurzame belegging:</b> 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.</p>	<input type="checkbox"/> Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar <b>heeft niet duurzaam belegd</b> . <p><b>Duurzame belegging:</b> 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.</p>

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

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

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



Cardano Long Duration Fund (het 'Fonds') promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'), waarbij wordt beoogt om voor een beperkt deel Duurzame Beleggingen in het Fonds te hebben, vooralsnog zonder daar een specifiek minimum percentage voor te bepalen.

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum voor het Fonds met daarin opgenomen de ondernemingen en instellingen 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 en instellingen praktijken van goed bestuur volgen.

In de referentieperiode had het Fonds 40,3% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR. Naast dat de ondernemingen en instellingen waarin werd belegd praktijken van goed bestuur volgden en de Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk deden aan ecologische en sociale doelstellingen, droegen de Duurzame Beleggingen van het Fonds bij aan het behalen van de volgende lange-termijn duurzaamheidsdoelen die door het Fonds worden nagestreefd (de 'Cardano Duurzaamheidsdoelen') en/of aan een sociaal doel, zoals nader gedetailleerd in vraag 2.3. 'Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?':

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

- Materiaalgebruik en afval: uiterlijk in 2050 toewerken naar een circulaire samenleving, gericht op verminderen, hergebruik en recycling van materialen, en voorkomen van afval.

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

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

Specifiek voor overheden, (semi)overheidsinstellingen en/of overheidsgerelateerde ondernemingen beoogt het Fonds enkel te beleggen in door hen uitgegeven obligaties wanneer zij voldoen aan minimum criteria met betrekking tot bestuurlijke, sociale en milieu indicatoren, te weten:

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

## 2.1. Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

**Duurzaamheidsindicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot worden verwezenlijkt.

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

De voortgang van het Fonds met betrekking tot de Cardano Duurzaamheidsdoelen wordt voor klimaatverandering- en watergerelateerde doelen gerapporteerd aan de hand van indicatoren op het gebied van CO<sub>2</sub>-uitstoot, waterneutraliteit en klimaatrisico:

### CO<sub>2</sub>-uitstoot

De CO<sub>2</sub>-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' CO<sub>2</sub>-uitstoot van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd.<sup>1</sup> De gegevens worden aangeleverd door externe dataleveranciers MSCI ESG Research en Eurostat. De gegevens worden uitgedrukt in tonnen van CO<sub>2</sub>-equivalenten en omvatten derhalve de uitstoot van alle broeikasgassen. Een deel van de totale koolstofemissies van de ondernemingen en instellingen wordt toegewezen aan de beleggingen van het Fonds. Deze toewijzing vindt plaats per type instrument:

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

Voor de toewijzing van koolstofemissies aan beleggingen wordt gebruik gemaakt van de methoden zoals voorgeschreven door het PCAF. De som van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van alle individuele beleggingen komt overeen met de gerapporteerde totale CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingen van het Fonds.

Als er geen recente data<sup>2</sup> beschikbaar is over de broeikasgasuitstoot van een specifieke onderneming of instelling wordt deze geschat. Om de broeikasgasemissies van een onderneming of instelling te schatten wordt er gebruik gemaakt van de sector uitstoot per eenheid omzet. Deze drukt de broeikasgasemissies van de sector uit die gerelateerd kan worden aan productie van goederen en diensten. Deze sector uitstoot per eenheid omzet wordt vervolgens vermenigvuldigd met de totale omzet van de onderneming of instelling om tot de geschatte CO<sub>2</sub>-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

<sup>1</sup> 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 CO<sub>2</sub>, 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.

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

gemiddelde broeikasgasintensiteit van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd. Tevens wordt een score toegekend aan de kwaliteit van de gebruikte gegevens.

Tabel 1: CO<sub>2</sub>-uitstoot scope 1 en 2 <sup>3 4 5 6</sup>

	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 1.066	€ 772
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	95%	95%
Absolute emissies (ton CO2e)	73.296	64.109
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	73	88
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	0	1
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	3,7	3,8

Tabel 2: CO<sub>2</sub>-uitstoot scope 3 <sup>7</sup>

	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 1.066	€ 772
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	95%	95%
Absolute emissies (ton CO2e)	48.933	40.714
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	48	56
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	78	498
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	4,0	4,0

De toename van absolute emissies over 2024 houdt verband met de toename van de omvang van het Fonds.

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

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> De economische emissie-intensiteit is gedefinieerd als de absolute emissies gedeeld door het leen- en investeringsvolume, uitgedrukt als tCO<sub>2</sub>e/€m geïnvesteerd vermogen, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door PCAF (economic emission intensity).

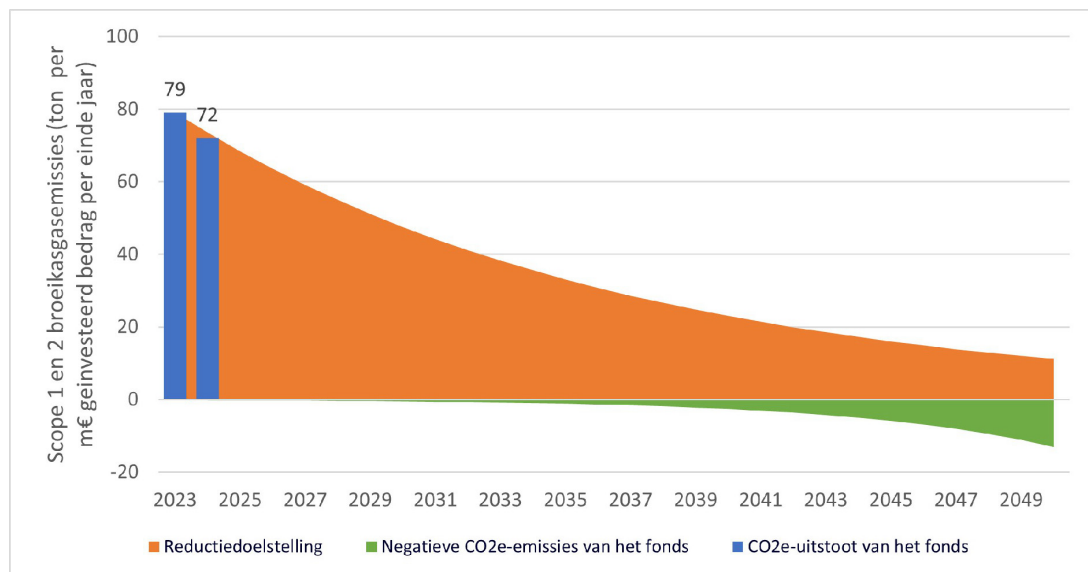
<sup>5</sup> De gewogen gemiddelde emissie-intensiteit is gedefinieerd als de blootstelling van de portefeuille aan bedrijven met een hoge uitstoot, uitgedrukt als tCO<sub>2</sub>e/€m bedrijfsinkomsten, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door de PCAF (weighted average carbon intensity).

<sup>6</sup> De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data beschikbaar is. Hoe hoger de score, hoe meer geschatte waardes worden gebruikt voor één of meerdere onderdelen. Voor 100 procent van het geïnvesteerde vermogen van de Fondsen is gerapporteerde of geschatte emissiedata beschikbaar.

<sup>7</sup> 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.

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

Figuur 1: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



In de meerderheid van de wetenschappelijke scenario's om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graden Celsius, zal de CO<sub>2</sub>-uitstoot in 2050 niet volledig zijn gereduceerd. In deze scenario's wordt in dat kader tevens rekening gehouden met negatieve emissies, maatregelen waarmee CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-uitstoot. Derhalve wordt veel gebruik gemaakt van schattingen van het watergebruik, afhankelijk van de sector en omvang van de ondernemingen en instellingen. Cardano probeert via verschillende initiatieven wel de hoeveelheid en betrouwbaarheid van de data te verbeteren. Cardano onderzoekt momenteel of er op basis van satellietbeelden meer informatie te achterhalen is over ontwikkelingen van gebieden met waterschaarste.

Het watergebruik wordt niet materieel geacht voor het Fonds, dat niet heeft belegd in waterschaarse gebieden. Het watergebruik kan niet worden berekend voor overheden aangezien hier geen gegevens van beschikbaar zijn.

### Klimaatrisico's

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

Klimaatrisico's worden meegenomen in de afwegingen vanuit verschillende invalshoeken van het beleggingsproces. De berekeningen van de klimaatrisico's worden uitgevoerd door Cardano op basis van data aangeleverd door de externe dataleverancier MSCI. Hierbij worden de klimaatrisico's per onderneming of instelling doorgerekend op fondsniveau op basis van het gewicht in het Fonds. Cardano



berekent hiervoor de 'risicowaarde' (Value at Risk; VAR)<sup>9</sup> voor elke onderneming en instelling, en vervolgens voor het Fonds. Deze risicowaarde is een inschatting van de additionele kosten die een onderneming of instelling moet maken, oftewel de impact op de waardering, onder de scenario's dat de opwarming van de aarde wordt beperkt tot 1.5°C, 2°C of 3°C, waarvan het 1.5 graden Celsius scenario hieronder is weergegeven. Afhankelijk van het beleidsscenario zal regelgeving strenger worden, zullen markten veranderen en zullen fysieke risico's toenemen in de loop van de tijd, wat bijvoorbeeld leidt tot extra kosten om broeikasgasrechten te kopen, meer mogelijkheden om energiebesparende technologieën te vermarkten of extra risico's op schade door extreme weersomstandigheden. Cardano maakt hierbij een onderscheid tussen (i) de extra kosten en/ of baten in de tijd als gevolg van strengere klimaatregelgeving, (ii) de kosten en/ of baten in de tijd door veranderende voorkeuren of technologische vooruitgang; en (iii) de kosten door fysieke schade door klimaatverandering.

Tabel 3: Klimaatrisico's <sup>10</sup>

INDICATOR	2024	2023
<b>Fonds - Totale risicowaarde (%)</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Benchmark - Totale risicowaarde (%)</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan regelgeving (%)	-0,1%	-0,2%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan regelgeving (%)	0,0%	0,0%
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan technologische kansen (%)	0,0%	0,0%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan technologische kansen (%)	0,0%	0,0%
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan fysieke klimaatimpacts (%)	-0,2%	0,0%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan fysieke klimaatimpacts (%)	0,0%	0,0%

De klimaatrisico's worden alleen berekend voor het deel van de portefeuille dat in bedrijfsobligaties was belegd. De klimaatrisico's kunnen niet worden berekend voor overheden, aangezien hier geen gegevens van beschikbaar zijn. Er is geen benchmark, derhalve is daar geen vergelijking mee (0%).

### Duurzame Obligaties

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

Tabel 4: Obligaties per duurzaamheidscategorie

	2024	2023
Niet geclassificeerde obligaties	59,7%	67,3%
Groene obligaties	30,6%	22,9%
Sociale obligaties	2,9%	2,4%
Duurzame obligaties	6,7%	7,3%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	0,0%	0,0%

### 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.

<sup>9</sup> De door MSCI berekende Value at Risk meet de waarde van een onderneming die onder druk staat onder een bepaald klimaatscenario. MSCI gebruikt het AIM CGE model om, onder de aanname dat koolstofprijzen worden ingevoerd die ondernemingen en instellingen aanzetten te voldoen aan een bepaalde stijging van de mondiale temperatuur, te berekenen in hoeverre een onderneming of instelling het risico loopt om in de toekomst extra kosten te moeten maken door striktere wetgeving, kansen heeft omdat zij technologieën ontwikkelt die nodig zijn voor de energietransitie, of risico's loopt door de fysieke effecten van klimaatverandering. De cijfers in de tabel geven het percentage van de waarde van de een portefeuille dat verloren zou gaan als de aannames in het beleidsscenario zouden uitkomen. Hierbij wordt niet bepaald wat de waarschijnlijkheid is dat één van de beleidsscenario's gerealiseerd wordt. Het is derhalve niet mogelijk om hierbij een onzekerheidsmarge aan te geven.

<sup>10</sup> Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De schattingen van de klimaatrisico's voor het Fonds zijn gebaseerd op Value-at-Risk schattingen voor obligatiebeleggingen. Gemiddeld genomen zijn de klimaatrisico's voor beleggingen in obligaties lager dan voor aandelenbeleggingen vanwege de vaste looptijd van obligaties en omdat beleggers in obligatie bij faillissement een grotere kans hebben een deel van het ingelegd vermogen terug te krijgen dan aandeelhouders. De Climate VAR data worden berekend door onze data provider op basis van gedetailleerde economische- en klimaatmodellen. Deze modellen geven aan hoe marktontwikkelingen en striktere regelgeving, zowel op het gebied van eigen emissies als emissies in de waardeketen, doorwerken op de financiële risico's van ondernemingen. De Climate VAR toont de huidige waarde van de toekomstige extra kosten (negatieve getallen) en baten (positieve getallen) waar ondernemingen naar verwachting mee te maken krijgen bij verschillende klimaatscenario's, gedeeld door de waarde van de onderneming.



## 2.2. En in vergelijking met voorafgaande periodes?

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiode zijn in de tabellen bij vraag 2.1 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' data over 2024 en 2023 opgenomen.

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

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 5: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelstellingen

<b>Totale bijdrage alle doelen in 2024</b>	<b>40,3%</b>
<b>Totaal bijdrage ecologische doelen</b>	<b>20,1%</b>
Netto-nul broeikasgasuitstoot	5,4%
Netto-nul ontbossing	4,8%
Waterneutraal	4,8%
Preventie en bestrijding vervuiling	5,0%
<b>Totaal bijdrage sociale doelen</b>	<b>20,2%</b>
Positief bijdragen aan gemeenschappen	9,5%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	10,7%

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

*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.*

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 (i) de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, (ii) de mogelijke ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, en (iii) het management daarvan door de onderneming of instelling. De beoordelingsprocedure staat uitgebreider omschreven in het prospectus.

De Duurzame Beleggingen die het Fonds heeft gedaan waren conform het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. In de antwoorden op vragen 2.1. 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' en 3. 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?' is aangegeven hoe de duurzaamheidsindicatoren van het Fonds hebben gepresteerd en in het prospectus is beschreven hoe wordt vastgesteld dat alle Duurzame Beleggingen van het Fonds voldoen aan de screeningsvoorwaarden die worden gehanteerd om te testen of zij geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen.

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

Zoals in het antwoord op de voorgaande vraag is aangegeven, heeft de beoordeling van ondernemingen en instellingen plaatsgevonden aan de hand van een groot aantal kwalitatieve en kwantitatieve indicatoren. De indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' zijn daar allen onderdeel van en worden gepresenteerd in het antwoord op vraag 3. 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.

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

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

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

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



Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd, is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen 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.

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 6: Indicatoren voor ongunstige effecten

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2024)
<b>1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO2e)</b>		
1.1 scope 1 BKG-emissies	60.500	80.300
1.2 scope 2 BKG-emissies	560	860
1.3 scope 3 BKG-emissies	38.900	55.400
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	61.100	81.100
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	100.000	136.500
<b>2. Koolstofvoetafdruk (ton CO2e/m€)</b>		
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	71	67
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	116	113
<b>3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO2e/m€)</b>		
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	1	0
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	475	65
<b>4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)</b>		
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	0,0%	0,0%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	0,0%	0,0%
<b>5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)</b>		
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	38,6%	25,7%
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	0,0%	0,0%
<b>6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)</b>		
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	-	-
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	-	-
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	-	-



KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2024)
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	-	-
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	-	-
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	-	-
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	-	-
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	-	-
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	-	-
<b>7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden (%)</b>		
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	0,0%	0,0%
<b>8. Lozingen in water (ton/m€)</b>		
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	-	-
<b>9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)</b>		
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	0,0	0,0
<b>INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSONSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN ONKOPING</b>		
<b>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) (%)</b>		
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	-	0,1
<b>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 (%)</b>		
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	0,3	0,4
<b>12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)</b>		
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	-	-
<b>13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)</b>		
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	43,8%	47,2%
<b>14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)</b>		
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,0%	0,0%
<b>INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN</b>		
<b>15. BKG-intensiteit (ton CO2e/m€)</b>		
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	95,4	92,7
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	57,1	56,0
<b>16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)</b>		
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	-	-
16.2 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (relatief aantal gedeeld door alle landen waarin is belegd), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	-	-

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

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

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



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

De omvang van een individuele top 15 belegging wordt alleen getoond als deze op de genoemde datum in de top 15 viel. Dus als de omvang op een bepaalde datum ontbreekt in Tabel 7 wil dat niet zeggen dat het Fonds niet in de betreffende belegging belegde op dat moment. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

Tabel 7: Top 15 beleggingen van het Fonds op de genoemde tijdstippen

	Grootste beleggingen	Sector	Land	% Activa 31-12-2024	% Activa 31-12-2023
1	Bundesrepublik Deutschland	Sovereigns	DE	25,39%	17,90%
2	Kingdom of the Netherlands	Sovereigns	NL	20,66%	23,80%
3	French Republic	Sovereigns	FR	14,52%	19,50%
4	Republic of Austria	Sovereigns	AT	8,77%	10,50%
5	International Bank for Reconstruction and Development	Supranationals	US	5,48%	6,20%
6	Nederlandse Waterschapsbank N.v.	Banks	NL	2,29%	2,60%
7	La Banque Toronto-dominion	Banks	CA	1,95%	0,70%
8	European Union	Sovereigns	EU	1,94%	2,60%
9	Republic of Finland	Sovereigns	FI	1,35%	
10	KfW	Supranationals	DE	1,28%	1,80%
11	Bpce S.a.	Banks	FR	1,07%	
12	ABN AMRO Bank N.V.	Banks	NL	0,84%	
13	European Investment Bank	Supranationals	LU	0,83%	1,10%
14	CAISSE DE REFINANCEMENT DE L'HABITAT S.A.	Banks	FR	0,71%	
15	ARGENTA SPAARBANK N.V.	Banks	BE	0,58%	

#### 5. Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



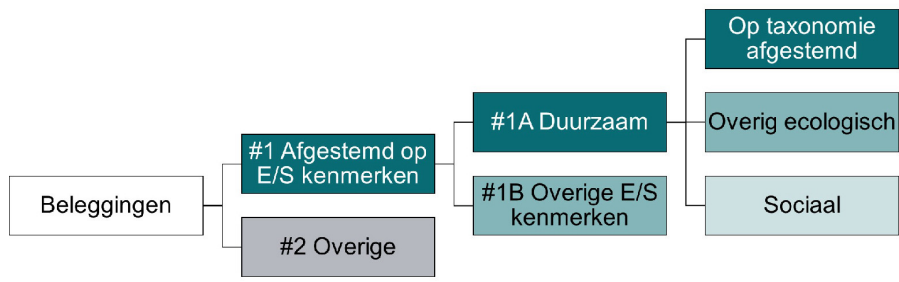
##### 5.1. Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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

**#1 Afgestemd op E/S kenmerken** omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot. Deze categorie omvat:

- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar niet als duurzame belegging gelden.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.



#1 Afgestemd op E/S kenmerken	97,9%
... #1A Duurzaam	<b>40,3%</b>
... #1B Overige E/S kenmerken	<b>57,6%</b>
..... Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)	0,0%
..... Overig ecologisch	20,1%
..... Sociaal	20,2%
#2 Overige	2,1%

## 5.2. In welke economische sectoren werd belegd?

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

Tabel 8: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2024	Per 31-12-2023
Sovereigns	79,42%	82,13%
Banks	10,70%	6,85%
Supranationals	8,86%	10,10%
Insurance	0,68%	0,45%
Diversified Financials	0,34%	0,47%

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

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

Ja

**Nee**

In fossiel gas     In kernenergie

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

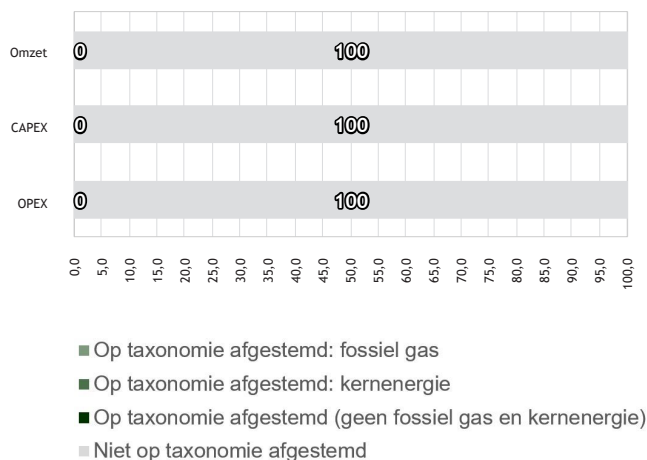
Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

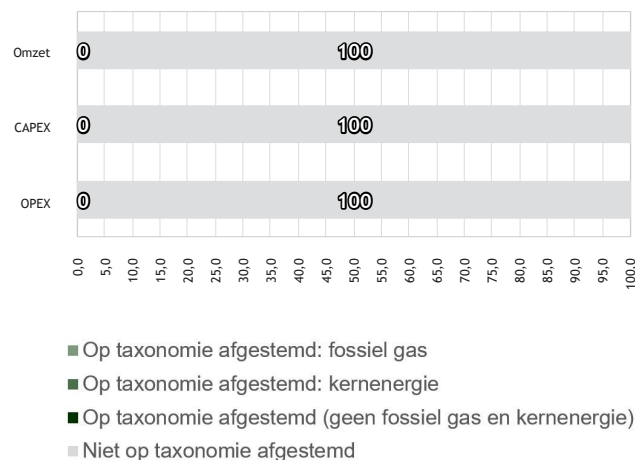
Om te bepalen of aan de EU-taxononomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

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

**Figuur 2 en 3: afstemming op EU Taxonomie**  
 Afstemming op taxonomie van beleggingen **inclusief** staatsobligaties\*



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



Dit diagram vertegenwoordigt 20,58% van de totale beleggingen.

\* In deze grafieken omvatten 'staatsobligaties' alle blootstelling aan overheden.

Aangezien het Fonds vooral investeert in obligaties van overheden en financiële instellingen is 0% van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd afgestemd op de EU Taxonomie.

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

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

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

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

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

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0%.

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

Aangezien het Fonds vooral investeert in obligaties van overheden en financiële instellingen, is 0% van het Fonds afgestemd op de EU Taxonomie. Dit is niet veranderd ten opzichte van eerdere referentieperiodes.

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

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



20,1% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Deze zijn niet afgestemd op de EU-taxonomie.

## 8. Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?



20,2% 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 bijdrage aan het welzijn van hun medewerkers door hun arbeidsbeleid en health & safety beleid.

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



De categorie '#2 Overige' bevatte beleggingen in rentederivaten, geldmarktinstrumenten en rechten van deelneming in geldmarktfondsen (geldmarktfondsen), zoals bedoeld in de Verordening EU 2017/1131 inzake geldmarktfondsen, die werden aangegaan ten behoeve van het beheersen van de rente- en liquiditeitsrisico's van het Fonds. Daarnaast werden door het Fonds liquiditeiten aangehouden op bankrekeningen. De posities werden aangegaan met ondernemingen en instellingen die voldeden aan minimale duurzaamheidscriteria van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

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



Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd (zie vraag 2. 'In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?', en onderliggende sub-vragen), is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen 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 kunnen ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd, onder meer middels actief engagement, worden aangespoord om (meer) duurzaam te opereren en zich aan te passen aan de duurzaamheidstransities die momenteel gaande zijn.

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

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



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

### 11.1. Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.



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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.



**Ecologische en/of sociale kenmerken**

Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit fonds. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit fonds. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit fonds wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31 december 2024.

**Cardano Ultra Long Duration Fund**

LEI-code: 549300GIL3VRTQUGBK13

**1. Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?**

<input type="checkbox"/> Ja	<input checked="" type="checkbox"/> Nee
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling</b> gedaan: ..% <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li><input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.</li> </ul>	<input checked="" type="checkbox"/> Dit product <b>promootte ecologische/sociale kenmerken</b> . Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van <b>14,3%</b> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> met een sociale doelstelling.</li> </ul>
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een sociale doelstelling</b> gedaan: ..% <p><b>Duurzame belegging:</b> 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.</p>	<input type="checkbox"/> Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar <b>heeft niet duurzaam belegd</b> . <p>De <b>EU-taxonomie</b> is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in de Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van <b>ecologisch duurzame economische activiteiten</b>. 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.</p>

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

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

Cardano Ultra Long Duration Fund (het 'Fonds') promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'), waarbij wordt beoogt om voor een beperkt deel Duurzame Beleggingen in het Fonds te hebben, vooralsnog zonder daar een specifiek minimum percentage voor te bepalen.

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum voor het Fonds met daarin opgenomen de ondernemingen en instellingen 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 en instellingen praktijken van goed bestuur volgen.

In de referentieperiode had het Fonds 14,3% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR. Naast dat de ondernemingen en instellingen waarin werd belegd praktijken van goed bestuur volgden en de Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk deden aan ecologische en sociale doelstellingen, droegen de Duurzame Beleggingen van het Fonds bij aan het behalen van de volgende lange-termijn duurzaamheidsdoelen die door het Fonds worden nagestreefd (de 'Cardano Duurzaamheidsdoelen') en/of aan een sociaal doel, zoals nader gedetailleerd in vraag 2.3. 'Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?':

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

- Materiaalgebruik en afval: uiterlijk in 2050 toewerken naar een circulaire samenleving, gericht op verminderen, hergebruik en recycling van materialen, en voorkomen van afval.

Deze 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.

Specifiek voor overheden, (semi)overheidsinstellingen en/of overheidsgerelateerde ondernemingen beoogt het Fonds enkel te beleggen in door hen uitgegeven obligaties wanneer zij voldoen aan minimum criteria met betrekking tot bestuurlijke, sociale en milieu indicatoren, te weten:

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

## 2.1. Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

**Duurzaamheidsindicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot worden verwezenlijkt.

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

De voortgang van het Fonds met betrekking tot de Cardano Duurzaamheidsdoelen wordt voor klimaatverandering- en watergerelateerde doelen gerapporteerd aan de hand van indicatoren op het gebied van CO<sub>2</sub>-uitstoot, waterneutraliteit en klimaatrisico:

### CO<sub>2</sub>-uitstoot

De CO<sub>2</sub>-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' CO<sub>2</sub>-uitstoot van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd.<sup>1</sup> De gegevens worden aangeleverd door externe dataleveranciers MSCI ESG Research en Eurostat. De gegevens worden uitgedrukt in tonnen van CO<sub>2</sub>-equivalenten en omvatten derhalve de uitstoot van alle broeikasgassen. Een deel van de totale koolstofemissies van de ondernemingen en instellingen wordt toegewezen aan de beleggingen van het Fonds. Deze toewijzing vindt plaats per type instrument:

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

Voor de toewijzing van koolstofemissies aan beleggingen wordt gebruik gemaakt van de methoden zoals voorgeschreven door het PCAF. De som van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van alle individuele beleggingen komt overeen met de gerapporteerde totale CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingen van het Fonds.

Als er geen recente data<sup>2</sup> beschikbaar is over de broeikasgasuitstoot van een specifieke onderneming of instelling wordt deze geschat. Om de broeikasgasemissies van een onderneming of instelling te schatten wordt er gebruik gemaakt van de sector uitstoot per eenheid omzet. Deze drukt de broeikasgasemissies van de sector uit die gerelateerd kan worden aan productie van goederen en diensten. Deze sector uitstoot per eenheid omzet wordt vervolgens vermenigvuldigd met de totale omzet van de onderneming of instelling om tot de geschatte CO<sub>2</sub>-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.

<sup>1</sup> 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 CO<sub>2</sub>, 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.

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

Tabel 1: CO<sub>2</sub>-uitstoot scope 1 en 2 <sup>3 4 5 6</sup>

	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 231	€ 239
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	93%	92%
Absolute emissies (ton CO2e)	22.467	26.987
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	105	123
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	0	0
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	3,8	3,9

Tabel 2: CO<sub>2</sub>-uitstoot scope 3 <sup>7</sup>

	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 231	€ 239
Belegd vermogen waarvoor CO2 data wordt gerapporteerd (%)	93%	92%
Absolute emissies (ton CO2e)	16.121	16.151
Economische emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ belegd vermogen)	75	74
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO2e/m€ omzet)	47	272
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)		
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	4,0	4,0

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

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

<sup>4</sup> De economische emissie-intensiteit is gedefinieerd als de absolute emissies gedeeld door het leen- en investeringsvolume, uitgedrukt als tCO<sub>2</sub>e/€M geïnvesteerd vermogen, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door PCAF (economic emission intensity).

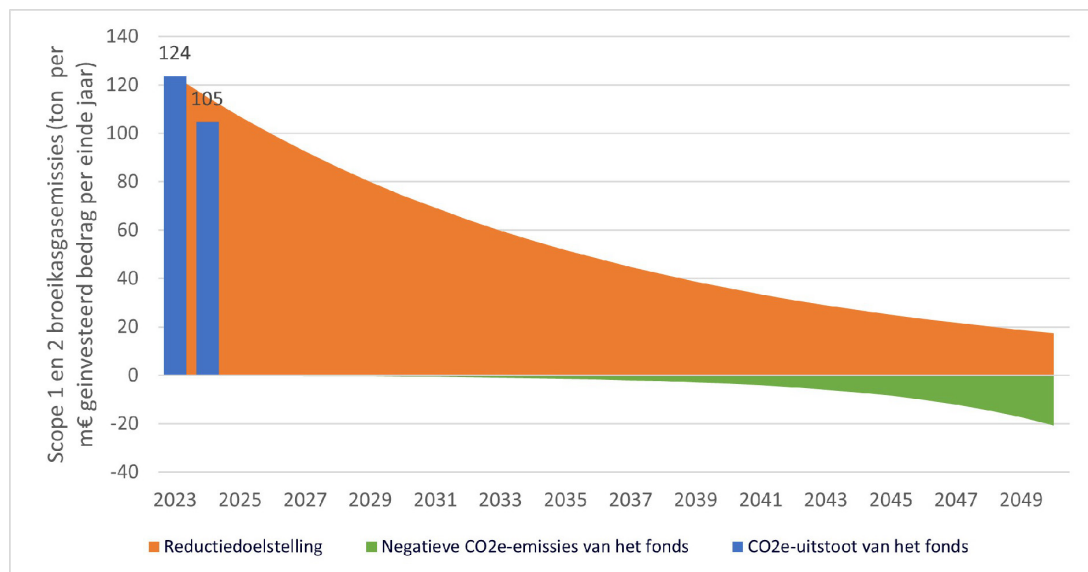
<sup>5</sup> De gewogen gemiddelde emissie-intensiteit is gedefinieerd als de blootstelling van de portefeuille aan bedrijven met een hoge uitstoot, uitgedrukt als tCO<sub>2</sub>e/€M bedrijfsinkomsten, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door de PCAF (weighted average carbon intensity).

<sup>6</sup> De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data beschikbaar is. Hoe hoger de score, hoe meer geschatte waarden worden gebruikt voor één of meerdere onderdelen. Voor 100 procent van het geïnvesteerde vermogen van de Fondsen is gerapporteerde of geschatte emissiedata beschikbaar.

<sup>7</sup> 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.

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

Figuur 1: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



In de meerderheid van de wetenschappelijke scenario's om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graden Celsius, zal de CO<sub>2</sub>-uitstoot in 2050 niet volledig zijn gereduceerd. In deze scenario's wordt in dat kader tevens rekening gehouden met negatieve emissies, maatregelen waarmee CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-uitstoot. Derhalve wordt veel gebruik gemaakt van schattingen van het watergebruik, afhankelijk van de sector en omvang van de ondernemingen en instellingen. Cardano probeert via verschillende initiatieven wel de hoeveelheid en betrouwbaarheid van de data te verbeteren. Cardano onderzoekt momenteel of er op basis van satellietbeelden meer informatie te achterhalen is over ontwikkelingen van gebieden met waterschaarste.

Het watergebruik wordt niet materieel geacht voor het Fonds, dat niet heeft belegd in waterschaarse gebieden. Het watergebruik kan niet worden berekend voor overheden aangezien hier geen gegevens van beschikbaar zijn.

### Klimaatrisico's

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

Klimaatrisico's worden meegenomen in de afwegingen vanuit verschillende invalshoeken van het beleggingsproces. De berekeningen van de klimaatrisico's worden uitgevoerd door Cardano op basis van data aangeleverd door de externe dataleverancier MSCI. Hierbij worden de klimaatrisico's per onderneming of instelling doorgerekend op fondsniveau op basis van het gewicht in het Fonds. Cardano

berekent hiervoor de 'risicowaarde' (Value at Risk; VAR)<sup>9</sup> voor elke onderneming en instelling, en vervolgens voor het Fonds. Deze risicowaarde is een inschatting van de additionele kosten die een onderneming of instelling moet maken, oftewel de impact op de waardering, onder de scenario's dat de opwarming van de aarde wordt beperkt tot 1.5°C, 2°C of 3°C, waarvan het 1.5 graden Celsius scenario hieronder is weergegeven. Afhankelijk van het beleidsscenario zal regelgeving strenger worden, zullen markten veranderen en zullen fysieke risico's toenemen in de loop van de tijd, wat bijvoorbeeld leidt tot extra kosten om broeikasgasrechten te kopen, meer mogelijkheden om energiebesparende technologieën te vermarkten of extra risico's op schade door extreme weersomstandigheden. Cardano maakt hierbij een onderscheid tussen (i) de extra kosten en/ of baten in de tijd als gevolg van strengere klimaatregelgeving, (ii) de kosten en/ of baten in de tijd door veranderende voorkeuren of technologische vooruitgang; en (iii) de kosten door fysieke schade door klimaatverandering.

Tabel 3: Klimaatrisico's <sup>10</sup>

INDICATOR	2024	2023
<b>Fonds - Totale risicowaarde (%)</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,3%</b>
<b>Benchmark - Totale risicowaarde (%)</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan regelgeving (%)	-0,1%	-0,3%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan regelgeving (%)	0,0%	0,0%
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan technologische kansen (%)	0,0%	0,0%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan technologische kansen (%)	0,0%	0,0%
Fonds - Risicowaarde gerelateerd aan fysieke klimaatimpacts (%)	-0,2%	0,0%
Benchmark - Risicowaarde gerelateerd aan fysieke klimaatimpacts (%)	0,0%	0,0%

De klimaatrisico's worden alleen berekend voor het deel van de portefeuille dat in bedrijfsobligaties was belegd. De klimaatrisico's kunnen niet worden berekend voor overheden, aangezien hier geen gegevens van beschikbaar zijn. Er is geen benchmark, derhalve is daar geen vergelijking mee (0%).

### Duurzame Obligaties

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

Tabel 4: Obligaties per duurzaamheidscategorie

	2024	2023
Niet geclassificeerde obligaties	87,0%	86,7%
Groene obligaties	6,2%	7,6%
Sociale obligaties	3,1%	1,8%
Duurzame obligaties	3,7%	3,9%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	0,0%	0,0%

### 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.

<sup>9</sup> De door MSCI berekende Value at Risk meet de waarde van een onderneming die onder druk staat onder een bepaald klimaatscenario. MSCI gebruikt het AIM CGE model om, onder de aanname dat koolstofprijzen worden ingevoerd die ondernemingen en instellingen aanzetten te voldoen aan een bepaalde stijging van de mondiale temperatuur, te berekenen in hoeverre een onderneming of instelling het risico loopt om in de toekomst extra kosten te moeten maken door striktere wetgeving, kansen heeft omdat zij technologieën ontwikkelt die nodig zijn voor de energietransitie, of risico's loopt door de fysieke effecten van klimaatverandering. De cijfers in de tabel geven het percentage van de waarde van de een portefeuille dat verloren zou gaan als de aannames in het beleidsscenario zouden uitkomen. Hierbij wordt niet bepaald wat de waarschijnlijkheid is dat één van de beleidsscenario's gerealiseerd wordt. Het is derhalve niet mogelijk om hierbij een onzekerheidsmarge aan te geven.

<sup>10</sup> Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december. De schattingen van de klimaatrisico's voor het Fonds zijn gebaseerd op Value-at-Risk schattingen voor obligatiebeleggingen. Gemiddeld genomen zijn de klimaatrisico's voor beleggingen in obligaties lager dan voor aandelenbeleggingen vanwege de vaste looptijd van obligaties en omdat beleggers in obligatie bij faillissement een grotere kans hebben een deel van het ingelegd vermogen terug te krijgen dan aandeelhouders. De Climate VAR data worden berekend door onze data provider op basis van gedetailleerde economische- en klimaatmodellen. Deze modellen geven aan hoe marktontwikkelingen en striktere regelgeving, zowel op het gebied van eigen emissies als emissies in de waardeketen, doorwerken op de financiële risico's van ondernemingen. De Climate VAR toont de huidige waarde van de toekomstige extra kosten (negatieve getallen) en baten (positieve getallen) waar ondernemingen naar verwachting mee te maken krijgen bij verschillende klimaatscenario's, gedeeld door de waarde van de onderneming.

## 2.2. En in vergelijking met voorafgaande periodes?

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiode zijn in de tabellen bij vraag 2.1 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' data over 2024 en 2023 opgenomen.

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

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 5: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelen

<b>Totale bijdrage alle doelen in 2024</b>	<b>14,3%</b>
<b>Totaal bijdrage ecologische doelen</b>	<b>7,1%</b>
Netto-nul broeikasgasuitstoot	2,3%
Netto-nul ontbossing	1,5%
Waterneutraal	1,5%
Preventie en bestrijding vervuiling	1,7%
<b>Totaal bijdrage sociale doelen</b>	<b>7,3%</b>
Positief bijdragen aan gemeenschappen	2,9%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	4,4%

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

*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.*

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 (i) de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, (ii) de mogelijke ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, en (iii) het management daarvan door de onderneming of instelling. De beoordelingsprocedure staat uitgebreider omschreven in het prospectus.

De Duurzame Beleggingen die het Fonds heeft gedaan waren conform het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. In de antwoorden op vragen 2.1. 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' en 3. 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?' is aangegeven hoe de duurzaamheidsindicatoren van het Fonds hebben gepresteerd en in het prospectus is beschreven hoe wordt vastgesteld dat alle Duurzame Beleggingen van het Fonds voldoen aan de screeningsvoorwaarden die worden gehanteerd om te testen of zij geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen.



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

Zoals in het antwoord op de voorgaande vraag is aangegeven, heeft de beoordeling van ondernemingen en instellingen plaatsgevonden aan de hand van een groot aantal kwalitatieve en kwantitatieve indicatoren. De indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' zijn daar allen onderdeel van en worden gepresenteerd in het antwoord op vraag 3. 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.

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

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

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

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



Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd, is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen 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.

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 6: Indicatoren voor ongunstige effecten

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2024)
<b>1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO2e)</b>		
1.1 scope 1 BKG-emissies	29.600	23.700
1.2 scope 2 BKG-emissies	280	270
1.3 scope 3 BKG-emissies	18.300	17.400
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	29.900	24.000
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	48.200	41.400
<b>2. Koolstofvoetafdruk (ton CO2e/m€)</b>		
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	107	99
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	172	172
<b>3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO2e/m€)</b>		
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	0	0
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	251	53
<b>4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)</b>		
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	0,0%	0,0%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	0,0%	0,0%
<b>5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)</b>		
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	33,8%	24,0%
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	0,0%	0,0%
<b>6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)</b>		
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	-	-
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	-	-
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	-	-



KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2023)	Impact (31-12-2024)
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	-	-
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	-	-
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	-	-
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	-	-
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	-	-
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	-	-
<b>7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden (%)</b>		
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	0,0%	0,0%
<b>8. Lozingen in water (ton/m€)</b>		
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	-	-
<b>9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)</b>		
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	0,0	0,0
<b>INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSONSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN OMKOPING</b>		
<b>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) (%)</b>		
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	-	0,2
<b>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 (%)</b>		
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	0,3	0,4
<b>12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)</b>		
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	-	-
<b>13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)</b>		
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	43,8%	46,6%
<b>14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)</b>		
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,0%	0,0%
<b>INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN</b>		
<b>15. BKG-intensiteit (ton CO2e/m€)</b>		
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	135,5	126,8
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	80,1	84,5
<b>16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)</b>		
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	-	-
16.2 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (relatief aantal gedeeld door alle landen waarin is belegd), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	-	-

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

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



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



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

Tabel 7: Top 15 beleggingen van het Fonds op de genoemde tijdstippen

De omvang van een individuele top 15 belegging wordt alleen getoond als deze op de genoemde datum in de top 15 viel. Dus als de omvang op een bepaalde datum ontbreekt in Tabel 7 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.

	Grootste beleggingen	Sector	Land	% Activa 31-12-2024	% Activa 31-12-2023
1	Kingdom of the Netherlands	Sovereigns	NL	20,59%	15,70%
2	Republic of Austria	Sovereigns	AT	19,61%	14,90%
3	Bundesrepublik Deutschland	Sovereigns	DE	18,36%	25,80%
4	French Republic	Sovereigns	FR	18,19%	20,10%
5	International Bank for Reconstruction and Development	Supranationals	US	2,62%	2,20%
6	La Banque Toronto-dominion	Banks	CA	1,98%	
7	European Union	Sovereigns	EU	1,63%	2,20%
8	Nederlandse Waterschapsbank N.v.	Banks	NL	1,40%	1,20%
9	Bpce S.a.	Banks	FR	1,21%	
10	ABN AMRO Bank N.V.	Banks	NL	1,05%	
11	BNG BANK N.V.	Banks	NL	0,96%	0,80%
12	ASIAN DEVELOPMENT BANK	Supranationals	PH	0,86%	
13	Ing Groep N.v.	Banks	NL	0,85%	
14	SPAREBANKEN VEST BOLIGKREDITT AS	Banks	NO	0,78%	0,60%
15	European Investment Bank	Supranationals	LU	0,75%	1,10%

#### 5. Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



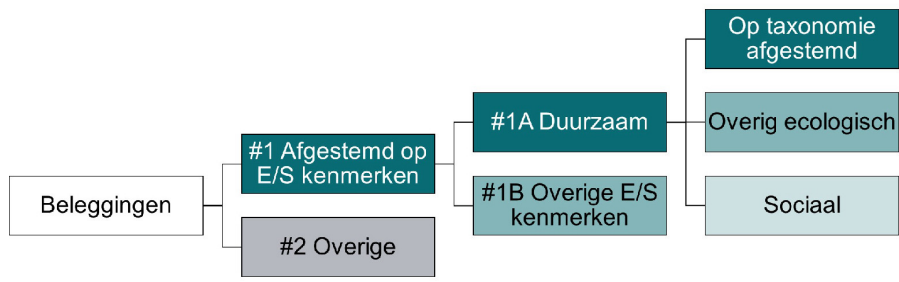
##### 5.1. Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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

**#1 Afgestemd op E/S kenmerken** omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot. Deze categorie omvat:

- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar niet als duurzame belegging gelden.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.



#1 Afgestemd op E/S kenmerken	97,7%
... #1A Duurzaam	<b>14,3%</b>
... #1B Overige E/S kenmerken	<b>83,4%</b>
..... Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)	0,0%
..... Overig ecologisch	7,1%
..... Sociaal	7,3%
#2 Overige	2,3%

## 5.2. In welke economische sectoren werd belegd?

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

Tabel 8: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2024	Per 31-12-2023
Sovereigns	83,14%	89,83%
Banks	11,44%	5,32%
Supranationals	4,49%	3,81%
Insurance	0,94%	0,46%
Diversified Financials	0,00%	0,57%

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

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

Ja

In fossiel gas     In kernenergie

**Nee**

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

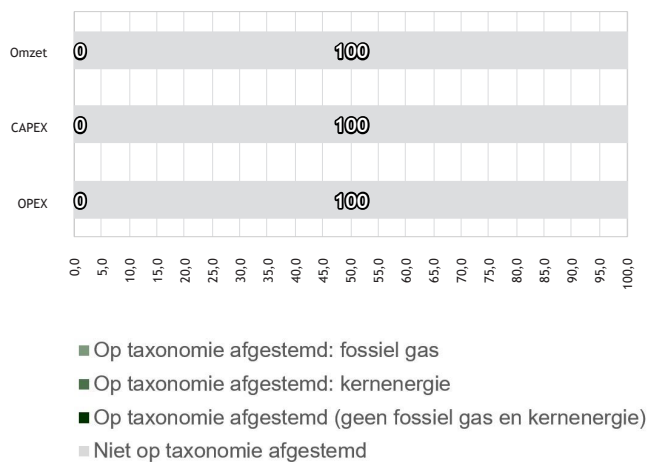
Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

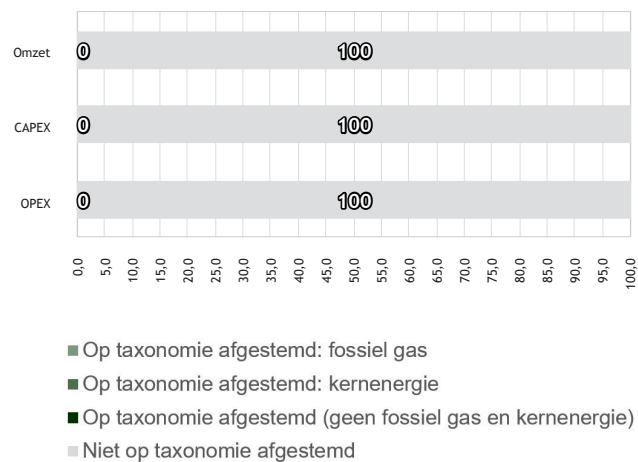
Om te bepalen of aan de EU-taxononomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

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

**Figuur 2 en 3: afstemming op EU Taxonomie**  
 Afstemming op taxonomie van beleggingen **inclusief** staatsobligaties\*



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



Dit diagram vertegenwoordigt 16,86% van de totale beleggingen.

\* In deze grafieken omvatten 'staatsobligaties' alle blootstelling aan overheden.

Aangezien het Fonds vooral investeert in obligaties van overheden en financiële instellingen is 0% van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd afgestemd op de EU Taxonomie.

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

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

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

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

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

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0%.

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

Aangezien het Fonds vooral investeert in obligaties van overheden en financiële instellingen, is 0% van het Fonds afgestemd op de EU Taxonomie. Dit is niet veranderd ten opzichte van eerdere referentieperiodes.

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

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



7,1% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Deze zijn niet afgestemd op de EU-taxonomie.

## 8. Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?



7,3% 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 bijdrage aan het welzijn van hun medewerkers door hun arbeidsbeleid en health & safety beleid.

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



De categorie '#2 Overige' bevatte beleggingen in rentederivaten, geldmarktinstrumenten en rechten van deelneming in geldmarktfondsen (geldmarktfondsen), zoals bedoeld in de Verordening EU 2017/1131 inzake geldmarktfondsen, die werden aangegaan ten behoeve van het beheersen van de rente- en liquiditeitsrisico's van het Fonds. Daarnaast werden door het Fonds liquiditeiten aangehouden op bankrekeningen. De posities werden aangegaan met ondernemingen en instellingen die voldeden aan minimale duurzaamheidscriteria van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

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



Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd (zie vraag 2. 'In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?', en onderliggende sub-vragen), is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen 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 kunnen ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd, onder meer middels engagement, worden aangespoord om (meer) duurzaam te opereren en zich aan te passen aan de duurzaamheidstransities die momenteel gaande zijn.

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

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



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

### 11.1. Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.



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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

