

cardano

Jaarverslag 2025 Cardano Fixed Income Funds



PERSONALIA

Beheerder

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

Directie Cardano Asset Management N.V.

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

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, 10 april 2026.

Inhoudsopgave

Definities	4
1 Verslag van de Beheerder	5
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	19
1.10 Ontwikkelingen rondom Duurzaamheid	22
1.11 Beloningsbeleid	23
1.12 Cardano Medium Duration Fund	28
1.13 Cardano Long Duration Fund	32
1.14 Cardano Ultra Long Duration Fund	36
2 Grondslagen, risico's en overige informatie m.b.t. de jaarrekeningen	41
2.1 Algemeen	41
2.2 Algemene grondslagen	41
2.3 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	42
2.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling	46
2.5 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	47
2.6 Fiscale aspecten	47
2.7 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen	48
2.8 Accountantskosten	48
3 Jaarrekening 2025 Cardano Medium Duration Fund	49
Introductie	51
3.1 Toelichting op de balans	52
3.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening	60
3.3 Overige toelichtingen	63
3.4 Overige gegevens	65
4 Jaarrekening 2025 Cardano Long Duration Fund	71
Introductie	73
4.1 Toelichting op de balans	74
4.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening	85
4.3 Overige toelichtingen	88
4.4 Overige gegevens	90
5 Jaarrekening 2025 Cardano Ultra Long Duration Fund	96
Introductie	98
5.1 Toelichting op de balans	99
5.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening	111
5.3 Overige toelichtingen	114
5.4 Overige gegevens	116
Bijlage 1: Overzicht beleggingsstrategie en de vermogensbeheerder	122
Bijlage 2	123
1 Cardano Medium Duration Fund	124
2 Cardano Long Duration Fund	137
3 Cardano Ultra Long Duration Fund	150

Definities

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

AIFM-Richtlijn	Richtlijn nr. 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011, inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010
Beheerder	De beheerder is Cardano Asset Management N.V. (Cardano) statutair gevestigd te Rotterdam.
Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid	Het door Cardano gevoerde beleggingsbeleid gericht op de transitie naar een duurzame samenleving, waarbij de gestelde Cardano Duurzaamheidsdoelen worden nagestreefd door middel van de toepassing van een gedetailleerd duurzaamheidsraamwerk op basis waarvan beleggingen worden geselecteerd, gemonitord, en risico's, kansen en effecten op het gebied van duurzaamheid worden geïdentificeerd en gemitigeerd.
Cardano Duurzaamheidsdoelen	De door Cardano geformuleerde duurzaamheidsdoelen ten behoeve van een Fonds zoals nader gespecificeerd in het prospectus van de Fondsen.
Duurzame Belegging	De door Cardano gehanteerde definitie van een duurzame belegging, in lijn met de vereisten van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en zoals nader uitgewerkt in het prospectus van de Fondsen.
ESG	Environmental, Social en Governance
Fonds(en)	Een serie gewone participaties van Cardano 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: www.cardano.nl

Tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven, heeft een begrip dat hiervoor is omschreven in het enkelvoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde omschrijving, in het meervoud dezelfde betekenis en vice versa. Voor het overzicht van de juridische structuur van een Fonds 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. Naast het realiseren van een aantrekkelijk financieel rendement beoogt de Beheerder, Cardano Asset Management N.V. ("Cardano"), met de Fondsen tevens maatschappelijke toegevoegde waarde te realiseren, met inachtneming van het beleggingsbeleid dat voor de Fondsen is geformuleerd. [Bijlage 1](#) geeft een overzicht van de Fondsen van 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 fundamenten 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. 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. In dat kader wordt voor de Fondsen een renterisicobeleid gevoerd dat is afgestemd op het renterisicoprofiel van een serie kasstromen verdisconteerd tegen de 6-maands Euribor curve. 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, transactiebelasting 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;
- Cardano Beleggingsfondsen II;
- Cardano Fixed Income Funds;
- Cardano-FMO SME Finance Fund I;
- Cardano Impact Financial Inclusion Fund;
- Cardano Impact Financial Inclusion Fund (I);
- Cardano Institutional Investment Funds; en
- Zwitserleven Beleggingsfondsen.

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

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

1.3 RISICOMANAGEMENT

Cardano bewaakt voortdurend dat de Fondsen blijven voldoen aan de voorwaarden en restricties zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de interne uitvoeringsrichtlijnen.

Het risicomanagement van Cardano is gebaseerd op het 'three lines of defense model'. Dit houdt in dat er drie verdedigingslijnen te onderscheiden zijn. In dit model hebben verscheidene organisatieonderdelen eigen taken en verantwoordelijkheden. De betreffende drie verdedigingslijnen ondersteunen elkaar en versterken elkaar.

De eerste lijn is de lijnorganisatie. De eerste lijn is verantwoordelijk voor de uitvoerende beheerstaken met als doel de risico's te beheersen in de operationele processen. De tweede lijn wordt gevormd door stafafdelingen binnen Cardano. Deze stafafdelingen hebben de verantwoordelijkheid te toetsen of de invulling van de interne beheersing door het management voldoet aan beleidsuitgangspunten van Cardano en zij adviseren de directie van Cardano op het gebied van interne beheersing. Stafafdelingen of staffuncties die binnen deze tweede lijn vallen zijn onder andere de afdelingen Risk Management en Compliance. De afdeling Risk Management van Cardano is onafhankelijk van de eerste lijn. De afdeling rapporteert periodiek aan het risicomanagementcomité van Cardano. De Risk Management afdeling ondersteunt en houdt proactief toezicht op de effectiviteit van het risicomanagement systeem. De Compliance functie is een onafhankelijke tweedelijns functie die periodiek rapporteert aan het risicomanagementcomité van Cardano. De Compliance functie adviseert over en monitort de eerste lijn in het naleven van relevante wet- en regelgeving.

Binnen Risk Management van Cardano wordt een aantal verantwoordelijkheidsgebieden onderscheiden:

- Portfolio Compliance
- Operational Risk Management
- Financial Risk Management

Internal audit van Cardano, die door Cardano is uitbesteed aan KPMG, vormt de derde lijn in de verantwoordelijkheid voor de interne beheersing binnen Cardano. Internal audit toetst, volkomen onafhankelijk van het management van Cardano, de interne beheersing vanuit haar verantwoordelijkheid richting de directie van Cardano Group, het moederbedrijf waar Cardano deel van uitmaakt.

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

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

Financiële risico's

Marktrisico

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

De Fondsen zijn 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 renterisicopositities die ingenomen kunnen worden. Ook door spreiding van beleggingen over verschillende looptijden kan het renterisico worden gemitigeerd.

Valutarisico

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

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 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 van AI, Quantum Computing, en ransomware. Cybercrime blijft onverminderd hoog op de agenda van de directie van Cardano staan. De organisatorische en technologische maatregelen die zijn getroffen om cybercriminaliteitsrisico's te mitigeren zijn onverminderd geldig en worden regelmatig getest en continue verbeterd. Ook de awareness rondom dit risico heeft volop de aandacht gekregen in de vorm van kennis en bewustzijn sessies. De gebruikers worden regelmatig getraind en getest op hun kennis en bewustzijn d.m.v. periodieke Phishing tests. Sinds 2022 voldoet Cardano aan de ISO 27001:2013 norm, en heeft Cardano een Group Information Security Policy waarin alle IT Security rollen en verantwoordelijkheden worden beschreven. Cardano heeft ook een ISMS (Information Security Management System) om de informatiebeveiliging binnen onze organisatie te beheren (vaststellen, implementeren, uitvoeren, bewaken, herzien, onderhouden en verbeteren). Het ISMS wordt onderworpen aan een interne audit en een jaarlijkse externe audit door de certificeringsinstantie. De hercertificering heeft in januari 2025 plaatsgevonden en is de transitie naar de nieuwe ISO 27001:2022 norm succesvol afgerond. Daarnaast staat Cardano onder toezicht van DNB en AFM in NL en voldoet het aan GDPR/AVG, DNB Good practices 2023, DORA en de relevante ESMA-regelgeving voor diverse IT-securitymaatregelen.

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

Cardano voert elk kwartaal een pentest en kwetsbaarheidsscan uit op de netwerkinfrastructuur: in het eerste en derde kwartaal betreft dit de interne infrastructuur, en in het tweede en vierde kwartaal de externe infrastructuur. In het eerste kwartaal van 2025 zijn twee penetratietests (pentesten) uitgevoerd om de veiligheid van onze netwerkinfrastructuur te beoordelen. De eerste test bevestigde de effectiviteit van onze maatregelen, aangezien er

geen kwetsbaarheden werden aangetroffen. De tweede test richtte zich op het interne netwerk en leverde waardevolle inzichten op, waarop gerichte verbeteringen zijn doorgevoerd. Daarnaast worden in het kader van de netwerkintegratie met onze nieuwe moedermaatschappij (Mercer/MMC) vele beveiligingshulpmiddelen, o.a. een kwetsbaarheidsscan en penetratie- en scenariotesten geïmplementeerd om naleving van de beveiligingsnorm te waarborgen. Deze netwerkintegratie zal in het komende jaar, en de daaropvolgende jaren, verder vorm krijgen. Daarbij zullen de beveiligingsmaatregelen in toenemende mate onder de verantwoordelijkheid van Marsh komen te vallen. De informatiebeveiligingsnorm van Marsh is stringenter dan die van Cardano.

Risico	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 jaarrapport 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. (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.) en worden de informatietechnologie diensten geleverd door Marsh McLennan Companies Group.

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

Cardano heeft uitbestedingsprocedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de 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 opgezet volgens een paraplustructuur waarbinnen zich de Fondsen bevinden - bestaande uit verschillende series van Participaties - waarin afzonderlijk kan worden belegd.

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 de [Webpagina](#). 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 (uitgaande van een tijdshorizon van drie jaar) 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 2025 en 2024 (in duizenden euro's)

Naam Fonds	FONDSVERMOGEN PER	
	31-12-2025	31-12-2024
Cardano Medium Duration Fund	235.031	217.298
Cardano Long Duration Fund	1.379.391	1.203.705
Cardano Ultra Long Duration Fund	287.838	241.408

Rendement in 2025 op basis van intrinsieke waarde

Naam Fonds	FONDS	BENCHMARK
Cardano Medium Duration Fund ¹	0,20%	-
Cardano Long Duration Fund ¹	-14,89%	-
Cardano Ultra Long Duration Fund ¹	-34,13%	-

1 De Cardano Duration Fondsen hebben geen benchmark.

Rendement 3 en 5 jaar per 31 december 2025 op basis van intrinsieke waarde en meetkundig gemiddelde

Naam Fonds	3 JAAR		5 JAAR	
	Fonds ¹	Benchmark	Fonds ¹	Benchmark
Cardano Medium Duration Fund ²	3,37%	-	-2,75%	-
Cardano Long Duration Fund ²	-2,63%	-	-12,55%	-
Cardano Ultra Long Duration Fund ²	-11,94%	-	-22,82%	-

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

Samenstelling van de directie

Op het moment van publicatie van het jaarverslag bestaat de vierhoofdige directie van Cardano uit J. Sunderman (Chief Executive Officer, CEO), M.C. Strijbos (Chief Finance and Risk Officer, CFRO), E.R. de Beijer-van der Vorst (Chief Commercial Officer, CCO) en M.E. Petit (Head of Investment Solutions). De directieleden beschikken over uitgebreide ervaring en expertise in de vermogens- en fondsbeheerindustrie op zowel uitvoerend als bestuurlijk niveau. Voorafgaand aan de benoeming van de directieleden heeft de AFM de statutaire directieleden en de samenstelling van de directie van Cardano goedgekeurd. In de verslagperiode heeft er een wijziging plaatsgevonden in de directie van Cardano. Per 1 april 2025 is de heer H.H.J.G. Naus teruggetreden als CEO. Hij is opgevolgd door de heer J. Sunderman die per diezelfde datum zijn taken als CEO heeft overgenomen.

Wijziging op- en afslagen en actualisering prospectus

Aanpassing op- en afslagen

Met ingang van 3 februari 2025 zijn de op- en afslagen van de Fondsen aangepast. Voor een overzicht van de gewijzigde op- en afslagen wordt verwezen naar de tabel onder subparagraaf 'Overzicht op- en afslagen'.

Introductie maximale op- en afslag

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

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

De maximale hoogte van de op- en afslag van de Fondsen is opgenomen in onderstaande tabel:

Fonds	MAXIMALE OPSLAG	MAXIMALE AFSLAG
Cardano 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.

Overzicht op- en afslagen

De op- en afslagen die worden gehanteerd ten aanzien van de intrinsieke waarde van een Fonds, zijn bedoeld om de kosten te dekken van de transacties die de Beheerder in de onderliggende beleggingsportefeuille moet verrichten als gevolg van in- of uitstroom van gelden bij het Fonds. De op- en afslagen komen geheel ten goede aan de Fondsen. Door de op- en afslag te hanteren kunnen de Fondsen de aan- en verkoopkosten (transactiekosten) van de onderliggende beleggingen voldoen zonder de zittende participanten in de Fondsen te benadelen. Een Fonds berekent een opslag als het Fonds per saldo participaties uitgeeft en een afslag als het Fonds per saldo participaties inkoopt.

Cardano evalueert jaarlijks de hoogte van de op- en afslagen van de Fondsen. In de verslagperiode is de op- en afslag van de Fondsen gewijzigd. Op het moment van publicatie van het jaarverslag gelden de volgende op- en afslagen:



Fonds	OP- EN AFSLAGEN VANAF 9 FEBRUARI 2026 ¹	OP- EN AFSLAGEN ULTIMO 2025 ²
Cardano Medium Duration Fund	Opslag 0,02% Afslag 0,01%	Opslag 0,04% Afslag 0,02%
Cardano Long Duration Fund	Opslag 0,03% Afslag 0,02%	Opslag 0,09% Afslag 0,04%
Cardano Ultra Long Duration Fund	Opslag 0,05% Afslag 0,03%	Opslag 0,16% Afslag 0,08%

- 1 Per 9 februari 2026 zijn de op- en afslagen van de Fondsen geactualiseerd.
- 2 Voor de Fondsen gelden per 31 december 2025 deze op- en afslagen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Wijziging voorwaarden van de Cardano duration Fondsen

De Beheerder heeft op 13 maart 2026 het voornemen bekend gemaakt de voorwaarden van Cardano Medium Duration Fonds, Cardano Long Duration Fonds en Cardano Ultra Long Duration Fonds per 14 april 2026 te zullen wijzigen. De wijziging betreft een aanpassing van het beleggingsbeleid met betrekking tot het beheer van het kredietrisico. Voor het beheer van kredietrisico zijn thans beleggingen in obligaties toegestaan indien deze zijn uitgegeven door debiteuren die een minimale gemiddelde rating hebben van AA (waaronder vermogenstitels met een gemiddelde rating 'AA-', 'AA' of 'AA+' op basis van ratings afgegeven door toonaangevende rating agencies). Per 14 april 2026 zal deze ondergrens worden bijgesteld naar een minimale gemiddelde rating van A (waaronder de vermogenstitels met een gemiddelde rating van 'A-', 'A' of 'A+').

Cardano voert de wijziging door om het belegbaar universum van debiteuren te kunnen verbreden. Als gevolg van afwaardering van de rating (waardering) van diverse landen in de eurozone was het spectrum van belegbare landen gedurende de afgelopen jaren afgenomen. Met name de afwaardering van de kredietwaardigheid van Frankrijk, tot een gemiddelde rating van A+, deed het potentieel voor een breed gespreide portefeuille van staatsobligaties recent afnemen.

Terwijl het rendement-risicoprofiel van de Fondsen zal wijzigen, als gevolg van het toevoegen van de debiteurencategorieën met een lagere gemiddelde rating, wat het individuele debiteurenrisico iets doet toenemen, zal de diversificatiemogelijkheid van de Fondsen verbeteren. Dit kan het concentratierisico verlagen en stelt de beheerder in staat om het kredietrisico en liquiditeitsrisico beter met elkaar in balans te brengen.

Naast het verruimen van de kredietrisicorestricties wordt per 14 april 2026 een nieuwe restrictie toegevoegd ter beheersing van het renterisico. Er zullen maximale allocaties gelden voor de duratiecontributie per debiteurencategorie, uitgedrukt in "DV01". Met deze restrictie wordt beoogd om de renterisico-blootstellingen die aan de verschillende ratingcategorieën worden toegewezen te beperken en daarmee het renterisicobeheer binnen de Fondsen te verbeteren.

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

Actualisatie prospectus

Op 9 februari 2026 is het prospectus van Cardano Fixed Income Funds gepubliceerd.

Accountant

Op 16 april 2025 heeft de jaarlijkse Vergadering van Participanten plaatsgevonden. In deze vergadering is EY Accountants B.V. herbenoemd als externe accountant van Cardano Fixed Income Funds voor het boekjaar 2025.

1.9 MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN

Economie en financiële markten

Economie

De Amerikaanse economie is in 2025 met 2,2% gegroeid in vergelijking met een jaar geleden. Dit gebeurde ondanks discussies over invoertarieven en een tijdelijke sluiting van de overheid (de zogenoemde shutdown) aan het einde van het jaar. De economische schade door de handelsoorlog bleef uiteindelijk beperkt, vooral dankzij de

sterke positie van de Verenigde Staten. De opgelegde tarieven werden door veel landen geaccepteerd. China en Canada waren de uitzondering en sloegen meteen terug met hogere importtarieven voor Amerikaanse producten. Dit laat zien hoe groot de Amerikaanse invloed is. De economie van de EU groeide in 2025 slechts met 0,3%. Dit komt vooral door de zwakke Duitse economie, die kampt met structurele problemen zoals hoge energiekosten, veel regelgeving, een starre arbeidsmarkt en hoge belastingen. Opvallend is dat China inmiddels meer auto's naar Duitsland exporteert dan andersom, terwijl dat een paar jaar geleden nog omgekeerd was. Ook de chemische industrie draait op slechts 70% van haar productiecapaciteit, een niveau dat normaal alleen voorkomt tijdens zware recessies.

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

Vastrentende markten

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

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

Valuta's

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

De Japanse yen kende in 2025 sterke schommelingen. Het deflatieprobleem is voorbij; nu kampt Japan eerder met inflatie. Daarom verhoogt de centrale bank voorzichtig de rente, in 2025 met twee stappen van 0,25%. De beleidsrente staat daarmee op het hoogste niveau sinds 1995. Ook de obligatierente stijgt mee, wat een groot probleem is voor een land met een schuldenlast van 240% van het bruto binnenlands product (BBP). Dit maakt

valutabeleggers terughoudend. De euro/yen-koers steeg van 163 naar 184 yen per euro. De yen is in 2025 dus ongeveer 11% in waarde gedaald. De Indiase roepie verloor 16% versus de euro. De Indiase munt kwam onder druk door stevige Amerikaanse importtarieven. Dit leidde onder andere tot dalende exportcijfers en afnemend marktvertrouwen. De Braziliaanse real en de Mexicaanse peso wonnen 1% versus de euro. De belangrijkste oorzaken zijn aantrekkelijke rentetarieven, toenemende kapitaalinstromen en gezonde economische groei.

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



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

Vooruitzichten

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

In China lijkt 2026 een jaar te worden waarin de economie op een relatief gematigd, maar nog steeds behoorlijk tempo blijft groeien. De groei wordt gedragen door een combinatie van factoren: de relatieve rust na de handelsturbulentie tussen China en de Verenigde Staten, een pakket aan stimuleringsmaatregelen dat sinds 2024 geleidelijk wordt uitgerold, en een verdere verschuiving van exportstromen naar markten buiten de VS. In India is

het vooruitzicht voor 2026 aanzienlijk dynamischer. Het land wordt opnieuw gezien als de snelst groeiende grote economie ter wereld, met een verwachte groei van tussen de 6,6% en 7,4%. Zowel de Verenigde Naties als het Internationaal Monetair Fonds (IMF) benadrukken dat India snel uitbreidt dankzij een combinatie van sterke binnenlandse consumptie, robuuste investeringen en een verbeterd inflatiebeeld. Voor Brazilië oogt 2026 minder uitbundig. De verwachte groeivertraging hangt nauw samen met de combinatie van een nog steeds zeer hoge beleidsrente, een verzwakkende wereldhandel en een afkoelende binnenlandse economie.

Impact van de oorlog in het Midden-Oosten

Op 28 februari 2026 voerden de Verenigde Staten en Israël gecoördineerde militaire aanvallen uit op Iran, gericht op raketinfrastructuur, luchtverdedigingssystemen en hoge politieke en militaire leiders. Iran heeft gereageerd met raketaanvallen op Israël en Amerikaanse bases in de Golfregio. Vanuit geopolitiek perspectief zijn deze ontwikkelingen uiterst significant. Vanuit het perspectief van de financiële markten, is op het moment van publicatie van het jaarverslag de vraag vooral in welke mate de olievoorziening wordt geraakt en in het bijzonder de doorstroming door de Straat van Hormuz. Als het conflict langer aanhoudt of zich uitbreidt naar regionale energie-infrastructuur, kunnen ook de olieprijsen voor langere looptijden aanzienlijk stijgen. Een dergelijke beweging zou waarschijnlijk leiden tot een bredere herprijsing van risicovolle activa. De obligatiemarkt reageert tot nu toe het meest gevoelig, terwijl de valutamarkten via rentever verschillen en ruilvoet-effecten volgen. Aandelenmarkten reageren doorgaans later, wanneer stijgende energieprijzen hun impact laten voelen op groei en bedrijfswinsten.

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 wordt geïnvesteerd in ondernemingen en instellingen die in lijn zijn met dit beleid en die voldoen aan de praktijken van 'goed bestuur', en tevens specifiek voor duurzame beleggingen zoals bedoeld in de SFDR, geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.

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

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

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

Andere belangrijke voorgestelde wijzigingen betreffen:

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

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

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

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

EU Taxonomie

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

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

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 beheerde fondsen.

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

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

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

Governance

Het beloningsbeleid van Cardano NL wordt opgesteld binnen het kader van het beloningsbeleid van Cardano Group en houdt tegelijkertijd rekening met de regels waaraan Cardano NL moet voldoen ten behoeve van Cardano in haar hoedanigheid van fondsbeheerder onder zowel de AIFM-richtlijn als de icbe-richtlijn. Dienaangaande gelden ten aanzien van beloningsbeleid vergelijkbare eisen voor abi¹-fondsbeheerders en icbe-fondsbeheerders. Het beloningsbeleid van Cardano NL is in dat kader gebaseerd op de AIFM-Richtlijn en de icbe-richtlijn, de Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de AIFMD en de Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de icbe richtlijn ('ESMA-Richtsnoeren').

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

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

Controlfuncties

De controlfuncties betreffen afdelingen die verantwoordelijk zijn voor de controle van en het toezicht op de bedrijfsvoering en de risico's die daarbij ontstaan. Controlfuncties 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 controlfuncties, 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;

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

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

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

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

Beloningscomponenten

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

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

Vaste beloning

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

Pensioen

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

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

Variabele beloning en prestatiedoelen

De variabele beloning wordt gebaseerd op het behalen van vooraf bepaalde prestatiedoelen door de desbetreffende werknemers. De prestatiecyclus begint met het bepalen van de prestatiedoelstellingen voor het boekjaar. De gestelde prestatiedoelstellingen sluiten aan bij de doelstellingen van de onderneming en de missie en visie van Cardano NL. Onder de variabele beloningsregelingen worden voor de prestatieperiode duidelijke en meetbare key performance indicators ('KPIs') gedefinieerd. De toekenning van variabele beloning is afhankelijk van

het realiseren van deze KPIs. De KPIs hebben betrekking op zowel financiële doelen (met een maximum van 50% aan financiële doelen) als niet-financiële doelen. De belangrijkste KPIs hebben betrekking op de kwaliteit van Cardano NL's commerciële en financiële resultaten, ESG doelen, de beleggingsprestaties, de kwaliteit van de bedrijfsvoering en risicobeheer. De Cardano ESG-doelstellingen stimuleren om beleggingen te selecteren in entiteiten die hun duurzaamheidsrisico's beter beheersen en/of profiteren van duurzaamheid gerelateerde kansen.

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

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

Algemene uitgangspunten KPIs

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

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

Niet meer dan 50% van de KPIs mag betrekking hebben op financiële doelstellingen. Voor medewerkers in functies met controle- en 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 worden elk jaar generiek gekozen voor Cardano NL, met als de twee belangrijkste competenties resultaat- en klantgerichtheid.

Toekenning variabele beloning

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

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

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

Hold back & claw back

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

Tekenbonus & retentiebonus

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

Beloning tijdens de verslagperiode

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

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

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

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

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

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

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

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

4 De Identified staff betreft 3 categorieën medewerkers: 1. hogere leidinggevenden (directie waarvan 1 controlefunctie); 2.

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

Aantal medewerkers met een beloning van meer dan € 1 miljoen

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

1.12 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.

De Beheerder heeft op 13 maart 2026 het voornemen bekend gemaakt de voorwaarden van het Fonds per 14 april 2026 te zullen wijzigen. De wijziging betreft een aanpassing van het beleggingsbeleid met betrekking tot het beheer van het kredietrisico. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar [paragraaf 1.8](#) en de [Webpagina](#).

Beleggingsinstrumenten	BANDBREEDTE ¹
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 ¹	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN ²	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN € ³	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN € ¹
2025	235,0	0,20%	-	27,90
2024	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

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 2025 steeg de waarde van het Cardano Medium Duration Fonds met 0,20%. Hoewel de rente is gestegen, zijn de spreads van de meest kredietwaardige landen in de eurozone gedaald. Hierdoor noteerde het Fonds nog een kleine plus. De 7-jaars 6M Euribor-swaprente ging in een jaar tijd met 45 basispunten omhoog, tot 2,73%. Spreads voor Duitse en Nederlandse staatsobligaties daalden met 12 basispunten en die van Frankrijk daalde met 18

basispunten. De beslissing van de Duitse overheid om extra schulden aan te gaan met het doel aanzienlijke investeringen te doen in defensie en infrastructuur, had impact op het renteniveau van de Europese kapitaalmarkt. Marktpartijen anticipeerden op een hogere uitgifte van staatsobligaties, wat de vraag- en aanboddynamiek beïnvloedde en bijdroeg aan oplopende rentes. De Duitse 10-jaarsrente steeg in 2025 met bijna 50 basispunten tot 2,86%. Tegelijkertijd heeft de Europese Centrale Bank (ECB) haar beleid versoepeld. In vier stapjes van een kwart procent verlaagde de ECB de depositorente naar 2,0%. Deze verlagingen maken deel uit van een bredere reeks renteverlagingen die sinds juni 2024 zijn ingezet, in reactie op afkoelende inflatie en een zwakke economische groei in de eurozone.

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 nog steeds aantrekkelijke 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 76, ten opzichte van 77 ultimo 2024.

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	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Gemiddeld	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo 2025: 4,8% (ultimo 2024: 7,8%). De VaR ² ultimo 2025 is 13,7% (ultimo 2024: 13,9%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Renterisico Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Hoog	Modified duration ³ ultimo 2025: 7,0 (ultimo 2024: 7,3). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	Het beleggingsbeleid is erop gericht een renterisicobeleid te voeren dat kan worden gebruikt voor het – met een beperkt kredietrisico – matchen van de (duratie van de) verplichtingen van verzekeraars en pensioenfondsen. In dat kader kent het Fonds een hoog renterisico.
Concentratierisico 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.
Kredietrisico 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 2025: A+ (ultimo 2024: AAA) ⁴ .	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.
Liquiditeitsrisico 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.

Rentegevoeligheidscontributie

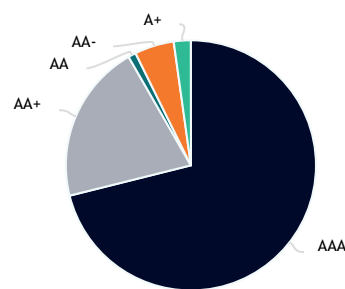
Rentegevoeligheidscontributie is de bijdrage van de modified duration per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie. De rentegevoeligheidscontributie per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie telt op tot de totale modified duration van de portefeuille.

RENTEGEVOELIGHEIDSCONTRIBUTIE				
Looptijdsegment	Rentegevoeligheidscontributie (effectief rendement)			
	Obligaties	Renteswaps	Futures	Totaal
(jaar)				
0 - 5	0,80	-0,12	-	0,68
5 - 10	1,33	1,08	-	2,41
10 - 15	3,70	-	-	3,70
15 - 20	0,23	-	-	0,23
Totaal	6,06	0,96	-	7,02

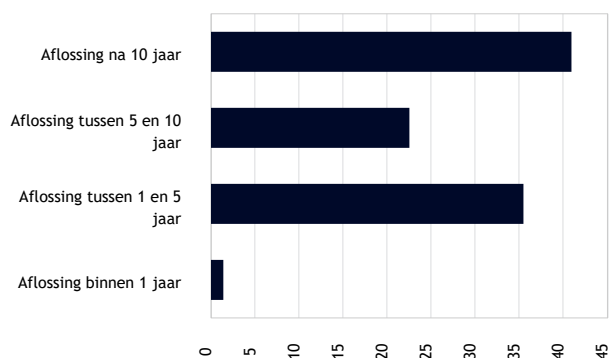
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



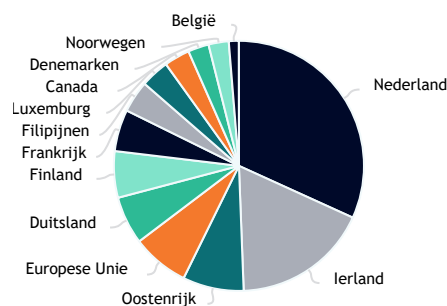
Ratingverdeling



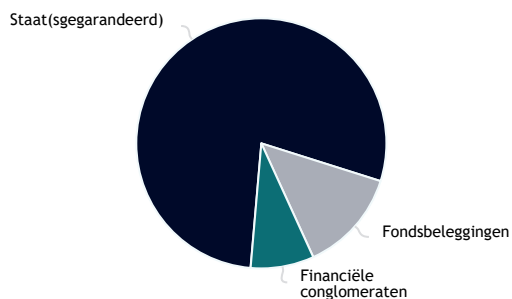
Looptijdverdeling



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 in obligaties, rentederivaten, geldmarktinstrumenten en rechten van deelneming in geldmarktfondsen.

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.

De Beheerder heeft op 13 maart 2026 het voornemen bekend gemaakt de voorwaarden van het Fonds per 14 april 2026 te zullen wijzigen. De wijziging betreft een aanpassing van het beleggingsbeleid met betrekking tot het beheer van het kredietrisico. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar [paragraaf 1.8](#) en de [Webpagina](#).

Beleggingsinstrumenten	BANDBREEDTE ¹
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 ¹	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN ²	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN € ³	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN € ¹
2025	1.379,4	-14,89%	-	25,90
2024	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

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 2025 daalde de waarde van het Cardano Long Duration Fonds met 14,89%. Dit kwam vooral doordat de rente steeg. De 20-jaars 6M Euribor-swaprente ging in een jaar tijd met 88 basispunten omhoog, tot 3,24%. Spreads van de meest kredietwaardige landen in de eurozone zijn afgelopen jaar gedaald. Voor 20-jaarsstaatsobligaties daalde

de spread van Duitsland met 8 basispunten, die van Nederland met 14 basispunten en die van Frankrijk daalde zelfs met 31 basispunten. De beslissing van de Duitse overheid om extra schulden aan te gaan met het doel aanzienlijke investeringen te doen in defensie en infrastructuur, had impact op het renteniveau van de Europese kapitaalmarkt. Marktpartijen anticipeerden op een hogere uitgifte van staatsobligaties, wat de vraag- en aanboddynamiek beïnvloedde en bijdroeg aan oplopende rentes. De Duitse 10-jaarsrente steeg in 2025 met bijna 50 basispunten tot 2,86%. De 20-jaarsrente liep nog sneller op en nam met 73 basispunten toe tot 3,38%. Tegelijkertijd heeft de Europese Centrale Bank (ECB) haar beleid versoepeld. In vier stapjes van een kwart procent verlaagde de ECB de depositorente naar 2,0%. Deze verlagingen maken deel uit van een bredere reeks renteverlagingen die sinds juni 2024 zijn ingezet, in reactie op afkoelende inflatie en een zwakke economische groei in de eurozone.

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 Beheerder heeft vanwege de nog steeds aantrekkelijke 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 76, ten opzichte van 77 ultimo 2024.

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
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo 2025: 14,4% (ultimo 2024: 20,8%). De VaR ² ultimo 2025: 39,0% (ultimo 2024: 39,8%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Renterisico Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Hoog	Modified duration ³ ultimo 2025: 21,6 (ultimo 2024: 22,0). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	Het beleggingsbeleid is erop gericht een renterisicobeleid te voeren dat kan worden gebruikt voor het – met een beperkt kredietrisico – matchen van de (duratie van de) verplichtingen van verzekeraars en pensioenfondsen. In dat kader kent het Fonds een hoog renterisico.
Concentratierisico 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.
Kredietrisico 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 2025: AA+ (ultimo 2024: AA+) ⁴ .	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.
Liquiditeitsrisico 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.

Rentegevoeligheidscontributie

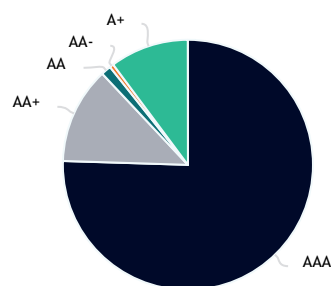
Rentegevoeligheidscontributie is de bijdrage van de modified duration per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie. De rentegevoeligheidscontributie per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie telt op tot de totale modified duration van de portefeuille.

RENTEGEVOELIGHEIDSCONTRIBUTIE				
Looptijdsegment	Rentegevoeligheidscontributie (effectief rendement)			
	Obligaties	Renteswaps	Futures	Totaal
(jaar)				
0 - 5	0,28	-1,14	-	-0,86
5 - 10	-	-0,19	-	-0,19
10 - 15	0,35	-1,04	-	-0,69
15 - 20	3,54	3,79	-	7,33
20 - 25	4,04	1,00	-	5,04
25 - 35	7,19	3,98	-	11,17
Totaal	15,40	6,40	-	21,80

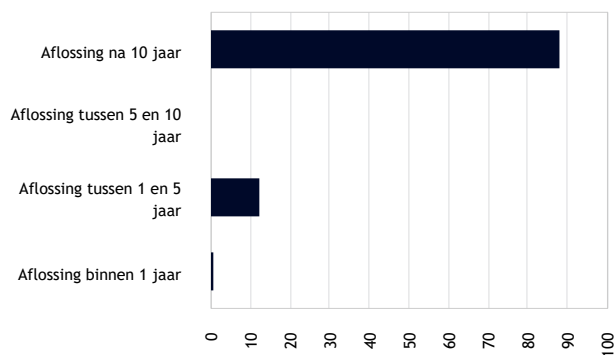
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



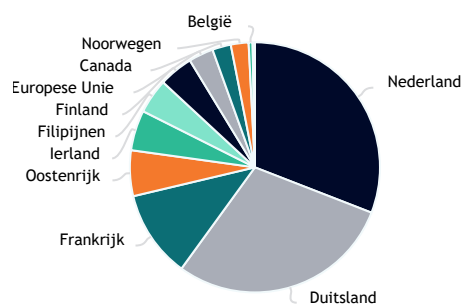
Ratingverdeling



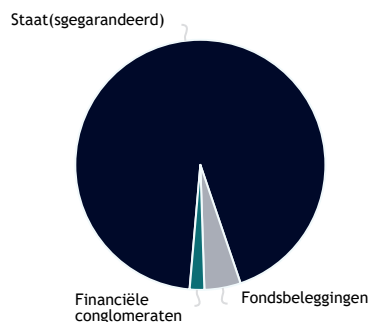
Looptijdverdeling



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.

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.

De Beheerder van Zwitserleven Beleggingsfondsen, heeft op 13 maart 2026 het voornemen bekend gemaakt de voorwaarden van het Fonds per 14 april 2026 te zullen wijzigen. De wijziging betreft een aanpassing van het beleggingsbeleid met betrekking tot het beheer van het kredietrisico. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar [paragraaf 1.9](#) en de [Webpagina](#).

Beleggingsinstrumenten	BANDBREEDTE ¹
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 ¹	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN ²	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN € ³	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN € ¹
2025	287,8	-34,13%	-	20,88
2024	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

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 2025 daalde de waarde van het Zwitserleven Ultra Long Duration Fonds met 34,14%. Dit kwam vooral doordat de rente steeg. De 30-jaars 6M Euribor-swaprente ging in een jaar tijd met 109 basispunten omhoog, tot 3,24%. Spreads van de meest kredietwaardige landen in de eurozone zijn afgelopen jaar gedaald. Voor

30-jaarsstaatsobligaties daalde de spread van Duitsland en Nederland met 21 basispunten en die van Frankrijk daalde zelfs met 31 basispunten. De beslissing van de Duitse overheid om extra schulden aan te gaan met het doel aanzienlijke investeringen te doen in defensie en infrastructuur, had impact op het renteniveau van de Europese kapitaalmarkt. Marktpartijen anticipeerden op een hogere uitgifte van staatsobligaties, wat de vraag- en aanboddynamiek beïnvloedde en bijdroeg aan oplopende rentes. De Duitse 10-jaarsrente steeg in 2025 met bijna 50 basispunten tot 2,86%. De 30-jaarsrente liep nog sneller op en nam met 88 basispunten toe tot 3,48%. Tegelijkertijd heeft de Europese Centrale Bank (ECB) haar beleid versoepeld. In vier stapjes van een kwart procent verlaagde de ECB de depositorente naar 2,0%. Deze verlagingen maken deel uit van een bredere reeks renteverlagingen die sinds juni 2024 zijn ingezet, in reactie op afkoelende inflatie en een zwakke economische groei in de eurozone.

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.

Het afgelopen jaar is de verhouding tussen renteswaps en obligaties die we gebruiken om renterisico af te dekken niet gewijzigd. Omdat het Fonds een hoge duratie heeft, acht de Beheerder het niet wenselijk om - ondanks de aantrekkelijke waardering van langlopende obligaties - de positie in deze categorie verder te vergroten. Wel zijn enkele verschuivingen doorgevoerd tussen verschillende landen. De grootste afname betrof de positie in Franse staatsobligaties.

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 73, ten opzichte van 75 ultimo 2024.

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	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo 2025: 23,4% (ultimo 2024: 31,3%). De VaR ² ultimo 2025 is 60,0% (ultimo 2024: 64,9%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Renterisico Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Hoog	Modified duration ³ ultimo 2025: 36,7 (ultimo 2024: 37,8). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	Het beleggingsbeleid is erop gericht een renterisicobeleid te voeren dat kan worden gebruikt voor het – met een beperkt kredietrisico – matchen van de (duratie van de) verplichtingen van verzekeraars en pensioenfondsen. In dat kader kent het Fonds een hoog renterisico.
Concentratierisico 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.
Kredietrisico 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 2025: AA+ (ultimo 2024: AA+) ⁴ .	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.
Liquiditeitsrisico 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.

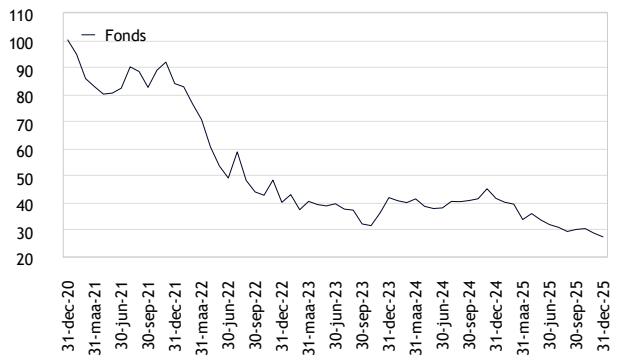
- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 2 De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden, 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.

Rentegevoeligheidscontributie

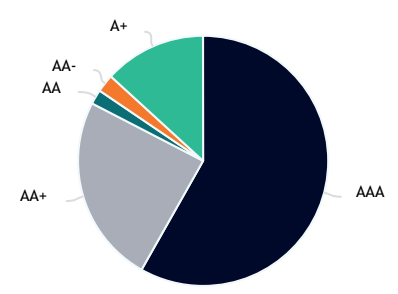
Rentegevoeligheidscontributie is de bijdrage van de modified duration per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie. De rentegevoeligheidscontributie per looptijdsegment per vastrentende beleggingscategorie telt op tot de totale modified duration van de portefeuille.

RENTEGEVOELIGHEIDSCONTRIBUTIE				
Looptijdsegment (jaar)	Rentegevoeligheidscontributie (effectief rendement)			
	Obligaties	Renteswaps	Futures	Totaal
0 - 5	0,24	-0,42	-	-0,18
5 - 10	-	-0,81	-	-0,81
10 - 15	0,19	0,54	-	0,73
15 - 20	0,68	-9,38	-	-8,70
20 - 25	0,54	-0,49	-	0,05
25 - 35	7,91	1,10	-	9,01
35+	8,14	29,47	-	37,61
Totaal	17,70	20,01	-	37,71

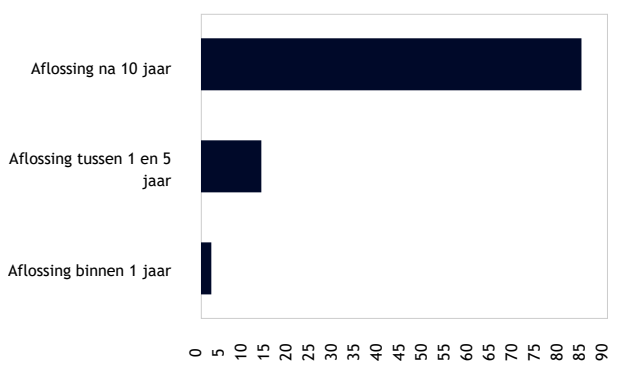
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



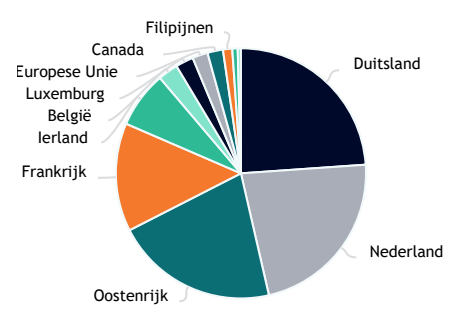
Ratingverdeling



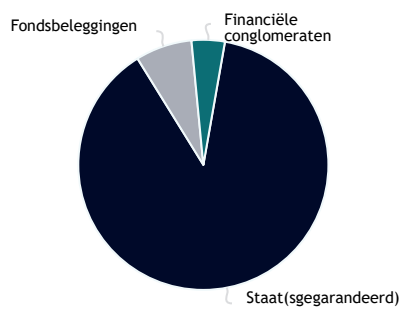
Looptijdverdeling



Landenverdeling



Sectorallocatie





Rotterdam, 9 april 2026

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 2025 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 2025 tot en met 31 december 2025.

Vreemde valuta

Zowel de functionele valuta als de presentatievaluta is de euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen op rapportagedatum. 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 2025

		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	229.833	231.107	-	-1.274	-
Cardano Long Duration Fund	1.154.877	1.357.191	-	-202.314	-
Cardano Ultra Long Duration Fund	172.389	277.491	-	-105.102	-
Totaal	1.557.099	1.865.789	-	-308.690	-

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	197.789	211.073	-	-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	-
Totaal	1.453.297	1.610.516	-	-157.219	-

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 2025 in rekening gebracht zijn bij de Beheerder hebben betrekking op de controle van het jaarverslag 2025. De totale kosten voor deze diensten bedragen € 30.528 ex. 21% BTW (2024: € 28.832 ex. 21% BTW). De accountant heeft geen andere diensten verleend dan hierboven benoemd.

3 Jaarrekening 2025 Cardano Medium Duration Fund

BALANS

Vóór winstbestemming en In € 1.000	REF. ¹	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Fondsbeleggingen		30.653	11.701
Obligaties		200.454	199.372
Derivaten (positieve waardering)		560	2.868
Derivaten (negatieve waardering)		-1.834	-16.152
Totaal beleggingen		229.833	197.789
Vorderingen	2	5.239	15.053
Overige activa			
Liquide middelen	3	-	4.460
Kortlopende schulden	4	41	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		5.198	19.509
Activa min kortlopende schulden		235.031	217.298
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		268.872	247.911
Overige reserves		-33.933	-36.350
Onverdeeld resultaat		92	5.737
Totaal fondsvermogen		235.031	217.298

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

WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Rente obligaties en renteswaps</i>	6	2.406	259
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	7	793	1.359
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	8	-3.252	3.494
In rekening gebrachte op- en afslagen		49	72
Overige bedrijfsopbrengsten	9	179	636
Som der bedrijfsopbrengsten		175	5.820
Bedrijfslasten			
Servicevergoeding		43	48
Overige bedrijfslasten	10	40	35
Som der bedrijfslasten		83	83
Resultaat		92	5.737

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

KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	92	5.737
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	92	5.737
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-469	-689
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	3.502	-3.403
Aankoop van beleggingen	-124.978	-159.683
Verkoop en lossingen van beleggingen	108.853	180.687
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	11.590	1.824
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	37	-
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-1.373	24.473
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	93.930	118.596
Inkoop van participaties	-76.289	-135.759
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte van participaties	-1.776	-78
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	15.865	-17.241
Totaal nettokasstroomen	14.492	7.232
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie geldmiddelen	14.492	7.232
Geldmiddelen begin van de verslagperiode	16.161	8.929
Geldmiddelen eind van de verslagperiode	30.653	16.161

Samenstelling geldmiddelen

In € 1.000	31-12-2025
Liquide middelen per 31-12-2024	4.460
Geldmarktfondsen per 31-12-2024	11.701
Geldmiddelen per 31-12-2024	16.161
Balansmutatie geldmiddelen in 2025	14.492
Geldmiddelen per 31-12-2025	30.653
Liquide middelen per 31-12-2025	-
Geldmarktfondsen per 31-12-2025	30.653
Geldmiddelen per 31-12-2025	30.653



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	31-12-2025	31-12-2024
Fondsbeleggingen	30.653	11.701
Obligaties	200.454	199.372
Renteswaps	-1.274	-13.284
Totaal	229.833	197.789

Fondsbeleggingen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	11.701	8.437
Aankopen	83.212	79.003
Verkopen	-64.834	-76.500
Gerealiseerde waardeveranderingen	324	670
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	250	91
Stand ultimo periode	30.653	11.701

De fondsbeleggingen betreffen participaties/aandelen in een geldmarktfonds.

Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	199.372	218.362
Aankopen	124.978	159.683
Verkopen	-52.094	-75.801
Lossingen	-69.740	-104.886
Gerealiseerde waardeveranderingen	161	718
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-2.223	1.296
Stand ultimo periode	200.454	199.372

Renteswaps

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	-13.284	-15.362
Verkopen	12.981	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	308	-29
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-1.279	2.107
Stand ultimo periode	-1.274	-13.284

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

Voor de renteswaps is € 1,3 miljoen (2024: € 2,6 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 markttrente. 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.

	31-12-2025 ¹	31-12-2024 ¹
Effectief rendement	3,17%	2,84%
Coupon rendement	1,76%	1,51%
Gemiddeld resterende looptijd	7,87 jaar	6,14 jaar
Modified duration	7,01	7,33

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 € 205,7 miljoen (ultimo 2024: € 218,9 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

Fondsbeleggingen

AANTAL	NAAM	VALUTA	MARKTWAARDE In € 1.000
Fondsbeleggingen per 31 december 2025			30.653
284.613	BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	EUR	30.653

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 2025 is op 29 januari 2026 voorzien van een accountantsverklaring.

Obligaties

NOMINALE WAARDE In € 1.000	COUPONRENTE	NAAM	VALUTA	RENTEHERZIENINGS- DATUM	MARKTWAARDE In € 1.000
Beleggingen per 31 december 2025					200.454
	Obligaties binnenland				73.340



6.000.000	1,25%	Frankrijk	EUR	25-5-2038	4.490
		Ierland			10.128
6.700.000	0%	Ierland	EUR	18-10-2031	5.755
2.000.000	2,6%	Ierland	EUR	18-10-2034	1.937
3.700.000	0,55%	Ierland	EUR	22-4-2041	2.436
		Luxemburg			17.679
5.000.000	0,01%	European Investment Bank	EUR	15-11-2035	3.687
5.000.000	3%	European Investment Bank	EUR	15-2-2039	4.824
6.300.000	3,375%	Luxemburg	EUR	4-10-2038	6.229
3.000.000	3,375%	Luxemburg	EUR	4-10-2039	2.939
		Noorwegen			5.905
2.000.000	2,625%	DNB Boligkreditt	EUR	27-9-2029	1.995
2.000.000	0,01%	SpareBank 1 Boligkreditt	EUR	28-6-2027	1.935
2.000.000	2,375%	SpareBank 1 Boligkreditt	EUR	13-2-2030	1.975
		Oostenrijk			18.303
10.000.000	0,5%	Oostenrijk	EUR	20-4-2027	9.805
2.000.000	4,15%	Oostenrijk	EUR	15-3-2037	2.165
4.000.000	0,25%	Oostenrijk	EUR	20-10-2036	2.918
3.500.000	3,2%	Oostenrijk	EUR	15-7-2039	3.415
		Verenigde Staten			16.417
2.500.000	0,1%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	17-9-2035	1.856
5.000.000	2,9%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	19-1-2033	4.993
1.500.000	0,35%	International Development Association	EUR	22-4-2036	1.113
10.000.000	1,75%	International Development Association	EUR	5-5-2037	8.455

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 beurse 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	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Staat(sgegarandeerd)	181.603	78,5	179.865	85,3
Fondsbeleggingen	30.653	13,3	11.701	5,5
Financiële conglomeraten	18.851	8,2	19.507	9,2
Totaal	231.107	100,0	211.073	100,0

Landenverdeling van de beleggingen

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Nederland	73.340	31,8	37.923	18,0
Ierland	40.781	17,6	11.701	5,5
Oostenrijk	18.303	7,9	17.785	8,4
Europese Unie	17.133	7,4	18.277	8,7
Duitsland	14.332	6,2	60.578	28,6
Finland	13.850	6,0	9.817	4,7
Frankrijk	12.550	5,4	12.622	6,0
Filipijnen	9.568	4,1	16.515	7,8
Luxemburg	8.511	3,7	8.680	4,1
Canada	7.538	3,3	5.504	2,6
Denemarken	6.292	2,7	6.246	3,0
Noorwegen	5.905	2,6	3.927	1,9
België	3.004	1,3	1.498	0,7
Totaal	231.107	100,0	211.073	100,0

Ratingverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	142.521	71,1	154.876	77,7
AA+	41.321	20,6	37.853	19,0
AA	1.994	1,0	2.012	1,0
AA-	10.128	5,1	4.631	2,3
A+	4.490	2,2	-	0,0
Totaal	200.454	100,0	199.372	100,0

Looptijdverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	2.811	1,4	45.817	23,0
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	71.083	35,4	61.632	30,9
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	44.807	22,4	29.930	15,0
Aflossing na 10 jaar	81.753	40,8	61.993	31,1
Totaal	200.454	100,0	199.372	100,0

Looptijdverdeling van de renteswaps

	IN € 1.000		
Afloopdatum	%	Contractwaaarde	Marktwaaarde
Renteswaps per 31-12-2025			-1.274
Fixed deel			
2026	3,24	16.000.000	16.034
2027	2,21	-14.000.000	-14.036
2027	1,30	5.000.000	4.954
2030	2,19	-2.000.000	-1.991
2031	0,84	1.000.000	927



			IN € 1.000
2032	2,49	-15.000.000	-15.008
2033	0,95	14.500.000	13.014
2033	2,87	38.000.000	38.846
Totaal fixed deel		43.500.000	42.740
Floating deel			
2026	2,09	-16.000.000	-16.004
2027	2,08	14.000.000	14.031
2027	2,15	-5.000.000	-5.015
2030	2,17	2.000.000	2.019
2031	2,11	-1.000.000	-1.010
2032	2,07	15.000.000	15.191
2033	2,09	-14.500.000	-14.699
2033	2,10	-38.000.000	-38.527
Totaal floating deel		-43.500.000	-44.014

2 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

Vorderingen

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	1.854	78
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	1.854	78
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	37	-
Te vorderen uit hoofde van betaalde cash collateral	521	13.460
Lopende rente obligaties	2.069	1.678
Lopende rente renteswaps	758	-163
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.385	14.975
Totaal	5.239	15.053

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 € 521 duizend (2024: € 13.460 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	31-12-2025	31-12-2024
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	37	-
Te betalen beheervergoeding	4	4
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	41	4
Totaal	41	4

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	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	247.911	258.412
Uitgegeven participaties	93.930	118.596
Ingekochte participaties	-72.969	-129.097
Stand ultimo periode	268.872	247.911
Overige reserves		
Stand per 1 januari	-36.350	-47.615
Ingekochte participaties	-3.320	-6.662
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	5.737	17.927
Stand ultimo periode	-33.933	-36.350
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	5.737	17.927
Toevoeging aan overige reserves	-5.737	-17.927
Resultaat over de verslagperiode	92	5.737
Stand ultimo periode	92	5.737
Totaal fondsvermogen	235.031	217.298

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

	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	7.802.865	8.404.119
Uitgegeven participaties	3.365.721	4.348.384
Ingekochte participaties	-2.745.787	-4.949.638
Stand ultimo periode	8.422.799	7.802.865

Meerjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Intrinsieke waarde	235.031	217.298	228.724	310.804	490.497
Resultaat	92	5.737	17.927	-90.142	-16.634
Aantal uitstaande participaties	8.422.799	7.802.865	8.404.119	12.302.694	15.807.126
In € 1					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	27,90	27,85	27,22	25,26	31,03
Dividend ¹	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	0,31	0,03	0,23	0,46	0,47
Waardeveranderingen beleggingen	-0,32	0,55	1,37	-6,24	-1,49
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	0,02	0,07	0,06	-	-
Som der bedrijfslasten	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Resultaat²	0,01	0,65	1,66	-5,78	-1,02

- 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	31-12-2025	31-12-2024
Marktwaarde renteswaps (incl. lopende rente renteswaps)	-516	-13.447
Marktwaarde ontvangen collateral in stukken	-	-
Marktwaarde geleverd collateral in stukken ¹	-1.287 ²	-2.660
Marktwaarde geleverd / ontvangen cash collateral	-521	-13.460
Percentage collateral	101,0%	100,1%

- 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 € 1.287 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 gestegen ten opzichte van voorgaand boekjaar als gevolg van een mindere 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	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Fondsbeleggingen		
Fondsbeleggingen - gerealiseerde koerswinsten	324	670
Fondsbeleggingen - gerealiseerde koersverliezen	-	-
Subtotaal fondsbeleggingen	324	670
Obligaties		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	396	1.458
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-235	-740
Subtotaal obligaties	161	718
Renteswaps		
Renteswaps - gerealiseerde koerswinsten	308	-
Renteswaps - gerealiseerde koersverliezen	-	-29
Subtotaal renteswaps	308	-29
Totaal	793	1.359

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	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Fondsbeleggingen		
Fondsbeleggingen - niet-gerealiseerde koerswinsten	250	91
Fondsbeleggingen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-
Subtotaal fondsbeleggingen	250	91
Obligaties		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	502	1.990
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-2.725	-694
Subtotaal obligaties	-2.223	1.296
Renteswaps		
Renteswaps - niet-gerealiseerde koerswinsten	255	3.241
Renteswaps - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.534	-1.134
Subtotaal renteswaps	-1.279	2.107
Totaal	-3.252	3.494

9 Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Rente rekening courant	171	633
Compensatie beheervergoeding	8	3
Totaal	179	636

10 Overige bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit fee central clearing.

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Overige bedrijfslasten	40	35
Totaal	40	35

Lopende kosten factor

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

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Servicevergoeding	43	48
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	217.063	239.894
Lopende kosten factor	0,020%	0,020%

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% (2024: 0,020%).

Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 41,27% (2024: 35,86%).



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 € - 625 (2024: € - 268). Ter compensatie van transactiekosten bij toe- en uittreding in het Fonds zijn op- en afslagen toegepast. Deze bedroegen in de verslagperiode € 49.411 (2024: € 72.473).

Gebeurtenissen na balansdatum

De beheerder van Cardano Fixed Income Funds, heeft op 13 maart 2026 het voornemen bekend gemaakt de voorwaarden van Cardano Medium Duration Fund per 14 april 2026 te zullen wijzigen. De wijziging betreft een aanpassing van het beleggingsbeleid met betrekking tot het beheer van het kredietrisico. Voor meer informatie wordt verwezen naar de [Webpagina](#).

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 € 43 duizend (2024: € 48 duizend).

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

Vanuit MiFID II²-vereisten is het niet toegestaan om gebruik te maken van softdollar-arrangementen. Deze arrangementen betreffen diensten en producten van financiële dienstverleners, die in het kader van de uitvoering van transacties in financiële instrumenten aan vermogensbeheerders ter beschikking kunnen worden gesteld. In de verslagperiode was er dan ook geen sprake van retourprovisies dan wel softdollar-arrangementen.

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Marsh McLennan Companies Group
Uitvoering van orders in onderliggende beleggingen	Cardano Risk Management B.V. (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagementbeleid	Sustainalytics Holding B.V.
Uitvoering van het stembeleid	Glass Lewis Europe Limited

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

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



Winstbestemming

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

Rotterdam, 9 april 2026

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 / onttrokken aan het betreffende subfonds.

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

3.4.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Cardano Medium Duration Fonds gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Cardano Medium Duration Fonds (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 geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beleggingsentiteit en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om jaarposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

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

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de beheerder, waaronder de directie 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 of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd.

Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit de continuïteit niet langer kan handhaven.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder 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 nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

Wij communiceren met de 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, 9 april 2026

EY Accountants B.V.

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

4 Jaarrekening 2025 Cardano Long Duration Fund

BALANS

Vóór winstbestemming en in duizenden euro's	REF. ¹	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Fondsbeleggingen		63.607	77.644
Obligaties		1.293.584	1.088.755
Futures		-	-
Derivaten (positieve waardering)		39.233	34.860
Derivaten (negatieve waardering)		-241.547	-141.729
Totaal beleggingen		1.154.877	1.059.530
Vorderingen	2	225.949	118.695
Overige activa			
Liquide middelen	3	-	25.548
Kortlopende schulden	4	1.435	68
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		224.514	144.175
Activa min kortlopende schulden		1.379.391	1.203.705
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		1.701.577	1.327.337
Overige reserves		-119.474	-126.789
Onverdeeld resultaat		-202.712	3.157
Totaal fondsvermogen		1.379.391	1.203.705

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

WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Rente obligaties en renteswaps	6	12.256	2.357
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7	-1.434	3.821
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	8	-217.060	-8.096
In rekening gebrachte op- en afslagen		424	426
Overige bedrijfsopbrengsten	9	3.488	4.973
Som der bedrijfsopbrengsten		-202.326	3.481
Bedrijfslasten			
Servicevergoeding		255	204
Overige bedrijfslasten	10	131	120
Som der bedrijfslasten		386	324
Resultaat		-202.712	3.157

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

KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-202.712	3.157
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-202.712	3.157
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.872	-2.517
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	217.423	8.745
Aankoop van beleggingen	-602.958	-538.258
Verkoop en lossingen van beleggingen	273.279	200.433
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-104.128	2.255
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.415	5
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-414.809	-326.180
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	516.453	451.196
Inkoop van participaties	-138.055	-111.225
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte van participaties	-3.126	-88
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop van participaties	-48	48
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	375.224	339.931
Totaal nettokasstroomen	-39.585	13.751
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie geldmiddelen	-39.585	13.751
Geldmiddelen begin van de verslagperiode	103.192	89.441
Geldmiddelen eind van de verslagperiode	63.607	103.192

Samenstelling geldmiddelen

In € 1.000	31-12-2025
Liquide middelen per 31-12-2024	25.548
Geldmarktfondsen per 31-12-2024	77.644
Geldmiddelen per 31-12-2024	103.192
Balansmutatie geldmiddelen in 2025	-39.585
Geldmiddelen per 31-12-2025	63.607
Liquide middelen per 31-12-2025	-
Geldmarktfondsen per 31-12-2025	63.607
Geldmiddelen per 31-12-2025	63.607

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	31-12-2025	31-12-2024
Fondsbeleggingen	63.607	77.644
Obligaties	1.293.584	1.088.755
Renteswaps	-202.314	-106.869
Futures	-	-
Totaal	1.154.877	1.059.530

Fondsbeleggingen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	77.644	87.676
Aankopen	392.400	244.008
Verkopen	-408.238	-255.993
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.438	1.304
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	363	649
Stand ultimo periode	63.607	77.644

De fondsbeleggingen betreffen participaties/aandelen in een geldmarktfonds.

Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	1.088.755	772.487
Aankopen	602.958	538.258
Verkopen	-182.819	-62.565
Lossingen	-89.629	-133.667
Gerealiseerde waardeveranderingen	-3.754	-467
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-121.927	-25.291
Stand ultimo periode	1.293.584	1.088.755

Renteswaps

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	-106.869	-123.135
Verkopen	-	-144
Gerealiseerde waardeveranderingen	51	-136
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-95.496	16.546
Stand ultimo periode	-202.314	-106.869

Futures

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	-	937
Verkopen (afwikkelingen van posities)	-831	-4.057
Gerealiseerde waardeveranderingen	831	3.120
Stand ultimo periode	-	-

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

Voor de renteswaps is € 41,6 miljoen (2024: € 49,3 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.

	31-12-2025 ¹	31-12-2024 ¹
Effectief rendement	3,62%	2,89%
Coupon rendement	2,05%	1,69%
Gemiddeld resterende looptijd	20,48 jaar	18,97 jaar
Modified duration	21,56	22,02

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 € 1.519,5 miljoen (ultimo 2024: € 1.233,0 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

Fondsbeleggingen

AANTAL	NAAM	VALUTA	MARKTWAARDE In € 1.000
Fondsbeleggingen per 31 december 2025			63.607
590.600	BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	EUR	63.607

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 2025 is op 29 januari 2026 voorzien van een accountantsverklaring.



Obligaties

NOMINALE WAARDE In € 1.000	COUPONRENTE	NAAM	VALUTA	RENTEHERZIENINGS- DATUM	MARKTWAARDE In € 1.000
	Beleggingen per 31 december 2025				1.293.584
	Obligaties binnenland				420.718
10.000.000	2,625%	ABN AMRO Bank	EUR	30-8-2027	10.053
4.700.000	2,375%	ABN AMRO Bank	EUR	7-4-2028	4.701
4.000.000	2,625%	Achmea Bank	EUR	15-10-2027	4.020
6.300.000	2,625%	ING Bank	EUR	10-1-2028	6.335
4.000.000	2,5%	ING Bank	EUR	2-9-2030	3.954
4.959.000	0%	Nederland	EUR	15-1-2037	3.509
5.000.000	3,75%	Nederland	EUR	15-1-2042	5.235
70.000.000	2,75%	Nederland	EUR	15-1-2047	62.405
197.300.000	0%	Nederland	EUR	15-1-2052	79.374
78.000.000	2%	Nederland	EUR	15-1-2054	56.408
140.000.000	3,25%	Nederland	EUR	15-1-2044	136.791
30.000.000	3,5%	Nederland	EUR	15-1-2056	29.488
30.000.000	0,375%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	28-9-2046	15.006
3.400.000	3,625%	NN Bank Nederland	EUR	16-10-2026	3.439
	Obligaties buitenland				872.866
	België				7.010
7.000.000	2,5%	Argenta Spaarbank	EUR	25-10-2027	7.010
	Canada				32.236
8.000.000	2,516%	Bank of Nova Scotia	EUR	18-6-2029	7.969
16.500.000	3,191%	Toronto-Dominion Bank	EUR	16-2-2029	16.783
7.500.000	2,442%	Toronto-Dominion Bank	EUR	8-9-2028	7.484
	Denemarken				3.494
5.800.000	0,125%	Kommunekredit	EUR	26-9-2040	3.494
	Duitsland				394.459
6.000.000	3,375%	Berlin Hyp	EUR	23-8-2028	6.141
3.587.000	0%	Duitsland	EUR	4-7-2039	2.328
15.500.000	0%	Duitsland	EUR	4-7-2040	9.673
93.000.000	0%	Duitsland	EUR	4-7-2042	53.548
30.000.000	2,5%	Duitsland	EUR	4-7-2044	26.586
170.000.000	0%	Duitsland	EUR	15-8-2050	73.458
243.000.000	0%	Duitsland	EUR	15-8-2052	97.879
94.000.000	1,8%	Duitsland	EUR	15-8-2053	66.383
20.000.000	3%	Duitsland	EUR	20-3-2054	16.847
22.000.000	2,5%	Duitsland	EUR	15-8-2054	18.162
10.000.000	2,9%	Duitsland	EUR	15-8-2056	8.919
14.600.000	2,125%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	31-7-2028	14.535
	Finland				59.233
8.000.000	1,375%	Finland	EUR	15-4-2047	5.236



25.000.000	0,5%	Finland	EUR	15-4-2043	14.953
42.000.000	2,95%	Finland	EUR	15-4-2055	35.195
3.800.000	3,375%	OP Mortgage Bank	EUR	15-2-2027	3.849
		Frankrijk			153.594
1.000.000	2,875%	BPCE SFH	EUR	15-1-2027	1.006
3.300.000	3,375%	BPCE SFH	EUR	13-3-2029	3.373
9.000.000	0,01%	BPCE SFH	EUR	10-11-2027	8.622
8.000.000	2,75%	Caisse d'amortissement	EUR	24-9-2027	8.060
9.200.000	0,01%	Caisse de Refinancement de l'Habit	EUR	7-2-2028	8.746
5.648.000	0%	Frankrijk	EUR	25-10-2038	3.426
12.300.000	1,75%	Frankrijk	EUR	25-6-2039	9.596
5.900.000	3,25%	Frankrijk	EUR	25-5-2045	5.193
50.000.000	0,75%	Frankrijk	EUR	25-5-2052	21.834
24.000.000	0,75%	Frankrijk	EUR	25-5-2053	10.150
15.000.000	3%	Frankrijk	EUR	25-5-2054	11.544
30.000.000	3%	Frankrijk	EUR	25-6-2049	24.326
70.400.000	0,5%	Frankrijk	EUR	25-6-2044	37.718
		Ierland			6.304
8.000.000	2%	Ierland	EUR	18-2-2045	6.304
		Luxemburg			27.049
1.300.000	0,05%	European Investment Bank	EUR	27-1-2051	507
15.000.000	2,625%	Luxemburg	EUR	4-2-2048	12.195
9.900.000	3,25%	Luxemburg	EUR	4-2-2050	8.824
5.600.000	3,75%	Luxemburg	EUR	12-10-2045	5.523
		Noorwegen			31.609
13.000.000	2,625%	DNB Boligkreditt	EUR	27-9-2029	12.969
6.000.000	0,01%	SpareBank 1 Boligkreditt	EUR	28-6-2027	5.805
13.000.000	2,375%	SpareBank 1 Boligkreditt	EUR	13-2-2030	12.835
		Oostenrijk			79.403
4.400.000	3,15%	Oostenrijk	EUR	20-6-2044	4.117
19.700.000	1,5%	Oostenrijk	EUR	20-2-2047	13.342
4.800.000	0,75%	Oostenrijk	EUR	20-3-2051	2.459
9.200.000	0%	Oostenrijk	EUR	20-10-2040	5.495
76.200.000	1,85%	Oostenrijk	EUR	23-5-2049	53.990
		Verenigde Staten			78.475
30.000.000	0,7%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	22-10-2046	16.761
10.000.000	0,7%	International Development Association	EUR	17-1-2042	6.417
15.000.000	3,2%	International Development Association	EUR	18-1-2044	13.811
23.700.000	3,5%	International Development Association	EUR	12-6-2045	22.605
20.000.000	3,625%	International Development Association	EUR	28-10-2050	18.881

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	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Staat(sgegarandeerd)	1.267.495	93,4	1.061.702	91,0
Fondsbeleggingen	63.607	4,7	77.644	6,7
Financiële conglomeraten	26.089	1,9	27.053	2,3
Totaal	1.357.191	100,0	1.166.399	100,0

Landenverdeling van de beleggingen (inclusief futures)

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Nederland	420.718	30,9	301.818	25,9
Duitsland	394.459	29,1	325.226	27,9
Frankrijk	153.594	11,3	194.136	16,6
Oostenrijk	79.403	5,9	104.553	9,0
Ierland	69.911	5,2	77.644	6,7
Filipijnen	61.714	4,5	47.160	4,0
Finland	59.233	4,4	20.037	1,7
Europese Unie	43.303	3,2	46.689	4,0
Canada	32.236	2,4	22.920	2,0
Noorwegen	31.609	2,3	5.646	0,5
België	7.010	0,5	6.990	0,6
Denemarken	3.494	0,3	3.700	0,3
Luxemburg	507	-	9.880	0,8
Totaal	1.357.191	100,0	1.166.399	100,0

Ratingverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	977.257	75,5	758.092	69,6
AA+	161.329	12,5	143.426	13,2
AA	16.847	1,3	14.354	1,3
AA-	6.304	0,5	172.883	15,9
A+	131.847	10,2	-	0,0
Totaal	1.293.584	100,0	1.088.755	100,0

Looptijdverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	3.439	0,3	44.808	4,1
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	154.250	11,9	122.785	11,3
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	-	-	29.636	2,7
Aflossing na 10 jaar	1.135.895	87,8	891.526	81,9
Totaal	1.293.584	100,0	1.088.755	100,0



Looptijdverdeling van de renteswaps

			IN € 1.000
Afloopdatum	%	Contractwaarde	Marktwaaarde
Renteswaps per 31-12-2025			-202.314
Fixed deel			
2026	-0,28	-20.000.000	-19.931
2028	3,22	-1.000.000	-1.028
2028	3,13	-60.000.000	-61.623
2028	3,20	-50.000.000	-51.454
2029	2,64	-80.000.000	-81.127
2030	2,48	-150.000.000	-151.247
2030	2,43	-95.000.000	-95.385
2031	1,72	100.000.000	96.452
2031	1,84	70.000.000	67.941
2032	1,77	-15.000.000	-14.388
2032	2,51	24.000.000	24.024
2033	3,01	-35.000.000	-36.085
2033	3,15	-27.000.000	-28.095
2033	3,06	-25.000.000	-25.849
2034	2,76	-11.000.000	-11.126
2034	-0,04	-12.000.000	-9.520
2035	2,59	-50.000.000	-49.502
2037	2,39	-13.000.000	-12.461
2037	1,57	19.000.000	16.549
2038	2,80	-9.000.000	-8.959
2038	3,03	-33.000.000	-33.594
2038	2,97	-58.000.000	-58.709
2038	2,99	-20.000.000	-20.268
2038	1,45	34.000.000	28.880
2038	3,12	-13.000.000	-13.344
2039	2,79	-30.000.000	-29.677
2039	0,20	9.500.000	6.692
2039	0,20	14.500.000	10.221
2040	0,32	32.000.000	22.285
2040	1,16	15.000.000	11.913
2040	1,58	29.000.000	24.422
2040	2,86	-90.000.000	-88.921
2041	0,97	30.000.000	22.638
2042	2,42	10.000.000	9.238
2042	1,53	-72.000.000	-58.135
2042	2,13	-40.000.000	-35.418
2042	2,65	13.000.000	12.388
2043	2,91	23.000.000	22.658
2043	2,87	33.000.000	32.303
2043	1,50	34.000.000	26.855
2043	3,24	20.000.000	20.579
2044	1,24	25.000.000	18.689
2044	0,25	24.000.000	14.608
2044	0,20	31.000.000	18.650
2044	2,48	20.000.000	18.366
2044	2,45	15.000.000	13.704
2044	2,54	40.000.000	37.060
2045	2,56	50.000.000	46.396
2045	0,34	4.000.000	2.415



			IN € 1.000
2045	0,36	70.000.000	42.430
2045	2,74	30.000.000	28.559
2045	2,69	38.000.000	35.893
2045	2,88	15.000.000	14.577
2047	1,60	5.000.000	3.831
2047	2,00	-6.000.000	-4.965
2047	1,60	51.000.000	38.967
2047	2,28	28.000.000	24.411
2050	2,97	8.000.000	7.810
2050	3,05	11.000.000	10.894
2052	2,16	20.000.000	16.587
2052	1,49	81.000.000	57.195
2052	1,98	13.500.000	10.741
2052	2,13	25.000.000	20.574
2052	2,73	13.000.000	12.114
2053	2,37	25.000.000	21.636
2053	2,72	1.000.000	929
2053	2,63	19.000.000	17.336
2053	2,85	18.000.000	17.141
2053	3,12	13.000.000	13.042
2054	2,46	-20.000.000	-17.594
2054	2,27	10.000.000	8.413
2054	2,09	16.000.000	12.885
2055	0,33	-5.000.000	-2.331
2055	2,92	57.000.000	54.957
2055	3,03	13.000.000	12.819
2056	0,79	35.000.000	19.124
2056	0,75	2.000.000	1.075
Totaal fixed deel		296.500.000	109.130
Floating deel			
2026	2,07	20.000.000	20.004
2028	2,10	1.000.000	1.006
2028	2,13	60.000.000	60.379
2028	2,14	50.000.000	50.319
2029	2,07	80.000.000	80.531
2030	2,07	150.000.000	151.271
2030	2,14	95.000.000	95.958
2031	2,10	-100.000.000	-101.120
2031	2,09	-70.000.000	-70.785
2032	2,14	15.000.000	15.189
2032	2,10	-24.000.000	-24.311
2033	2,17	35.000.000	35.510
2033	2,13	27.000.000	27.407
2033	2,16	25.000.000	25.381
2034	2,10	11.000.000	11.170
2034	2,09	12.000.000	12.196
2035	2,10	50.000.000	50.877
2037	2,03	13.000.000	13.250
2037	2,17	-19.000.000	-19.376
2038	2,10	9.000.000	9.177
2038	2,12	33.000.000	33.659
2038	2,11	58.000.000	59.157
2038	2,17	20.000.000	20.405



			IN € 1.000
2038	2,09	-34.000.000	-34.683
2038	2,16	13.000.000	13.267
2039	2,10	30.000.000	30.615
2039	2,08	-9.500.000	-9.695
2039	2,08	-14.500.000	-14.797
2040	2,11	-32.000.000	-32.679
2040	2,07	-15.000.000	-15.318
2040	2,06	-29.000.000	-29.613
2040	2,14	90.000.000	91.960
2041	2,11	-30.000.000	-30.655
2042	2,17	-10.000.000	-10.229
2042	2,03	72.000.000	73.629
2042	2,07	40.000.000	40.905
2042	2,11	-13.000.000	-13.296
2043	2,12	-23.000.000	-23.531
2043	2,11	-33.000.000	-33.761
2043	2,09	-34.000.000	-34.786
2043	2,10	-20.000.000	-20.464
2044	2,11	-25.000.000	-25.584
2044	2,08	-24.000.000	-24.559
2044	2,08	-31.000.000	-31.723
2044	2,10	-20.000.000	-20.471
2044	2,11	-15.000.000	-15.353
2044	2,10	-40.000.000	-40.943
2045	2,07	-50.000.000	-51.184
2045	2,11	-4.000.000	-4.095
2045	2,11	-70.000.000	-71.660
2045	2,15	-30.000.000	-30.718
2045	2,17	-38.000.000	-38.916
2045	2,10	-15.000.000	-15.359
2047	2,15	-5.000.000	-5.124
2047	2,07	6.000.000	6.148
2047	2,09	-51.000.000	-52.258
2047	2,12	-28.000.000	-28.693
2050	2,14	-8.000.000	-8.208
2050	2,14	-11.000.000	-11.286
2052	2,17	-20.000.000	-20.535
2052	2,09	-81.000.000	-83.147
2052	2,06	-13.500.000	-13.856
2052	2,12	-25.000.000	-25.664
2052	2,10	-13.000.000	-13.345
2053	2,10	-25.000.000	-25.667
2053	2,12	-1.000.000	-1.027
2053	2,12	-19.000.000	-19.510
2053	2,12	-18.000.000	-18.485
2053	2,11	-13.000.000	-13.350
2054	2,09	20.000.000	20.540
2054	2,10	-10.000.000	-10.272
2054	2,15	-16.000.000	-16.439
2055	2,11	5.000.000	5.137
2055	2,14	-57.000.000	-58.578
2055	2,14	-13.000.000	-13.360
2056	2,11	-35.000.000	-35.968
2056	2,09	-2.000.000	-2.055



			IN € 1.000
Totaal floating deel		-296.500.000	-311.444

2 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

Vorderingen

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	3.214	88
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	3.214	88
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	1.412	-
Te vorderen uit hoofde van betaalde cash collateral	207.875	113.656
Lopende rente obligaties	17.768	12.101
Lopende rente renteswaps	-4.320	-7.150
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	222.735	118.607
Totaal	225.949	118.695

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 € 207.875 duizend (2024: € 113.656 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	31-12-2025	31-12-2024
Te betalen aan participanten uit hoofde van inkoop participaties	-	48
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	48
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	1.412	-
Te betalen beheervergoeding	23	20
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.435	20
Totaal	1.435	68

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	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	1.327.337	979.038
Uitgegeven participaties	516.453	451.196
Ingekochte participaties	-142.213	-102.897
Stand ultimo periode	1.701.577	1.327.337
Overige reserves		
Stand per 1 januari	-126.789	-189.138
Ingekochte participaties	4.158	-8.328
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	3.157	70.677
Stand ultimo periode	-119.474	-126.789
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	3.157	70.677
Toevoeging aan overige reserves	-3.157	-70.677
Resultaat over de verslagperiode	-202.712	3.157
Stand ultimo periode	-202.712	3.157
Totaal fondsvermogen	1.379.391	1.203.705

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

	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	39.555.944	28.212.561
Uitgegeven participaties	18.735.442	15.032.838
Ingekochte participaties	-5.030.096	-3.689.455
Stand ultimo periode	53.261.290	39.555.944



Meerjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Intrinsieke waarde	1.379.391	1.203.705	860.577	696.805	1.252.968
Resultaat	-202.712	3.157	70.677	-517.664	-114.113
Aantal uitstaande participaties	53.261.290	39.555.944	28.212.561	24.840.363	27.175.202
In € 1					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	25,90	30,43	30,50	28,05	46,11
Dividend ¹	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	0,27	0,07	0,01	0,46	0,62
Waardeveranderingen beleggingen	-4,77	-0,13	2,44	-17,78	-4,99
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	0,01	0,03	0,02
Overige bedrijfsopbrengsten	0,08	0,15	0,20	-	-
Som der bedrijfslasten	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02
Resultaat²	-4,42	0,09	2,65	-17,31	-4,37

- 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	31-12-2025	31-12-2024
Marktwaaarde renteswaps (incl. lopende rente renteswaps)	-206.634	-114.019
Marktwaaarde ontvangen collateral in stukken	-	-
Marktwaaarde geleverd collateral in stukken ¹	-41.635 ²	-49.278
Marktwaaarde geleverd / ontvangen cash collateral	-207.875	-113.656
Percentage collateral	100,6%	99,7%

- 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 € 41.635 bestaat uit een Nederlandse Staatsobligatie (0% en looptijd 2052).

4.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

6 Rente obligaties en renteswaps

De opbrengst inzake rente obligaties en renteswaps is gestegen ten opzichte van voorgaand boekjaar als gevolg van de stijging rente opbrengst obligaties en mindere 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	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Fondsbeleggingen		
Fondsbeleggingen - gerealiseerde koerswinsten	1.439	1.311
Fondsbeleggingen - gerealiseerde koersverliezen	-1	-7
Subtotaal fondsbeleggingen	1.438	1.304
Obligaties		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	636	1.433
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-4.390	-1.900
Subtotaal obligaties	-3.754	-467
Renteswaps		
Renteswaps - gerealiseerde koerswinsten	51	-
Renteswaps - gerealiseerde koersverliezen	-	-136
Subtotaal renteswaps	51	-136
Futures		
Futures - gerealiseerde koerswinsten	9.174	24.312
Futures - gerealiseerde koersverliezen	-8.343	-21.192
Subtotaal futures	831	3.120
Totaal	-1.434	3.821

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	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Fondsbeleggingen		
Fondsbeleggingen - niet-gerealiseerde koerswinsten	363	649
Fondsbeleggingen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-
Subtotaal fondsbeleggingen	363	649
Obligaties		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	1.381	2.674
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-123.308	-27.965
Subtotaal obligaties	-121.927	-25.291
Renteswaps		
Renteswaps - niet-gerealiseerde koerswinsten	40.335	28.213
Renteswaps - niet-gerealiseerde koersverliezen	-135.831	-11.667
Subtotaal renteswaps	-95.496	16.546
Totaal	-217.060	-8.096

Als gevolg van gestegen rente in het boekjaar is er sprake van een groot niet-gerealiseerd koersverlies.

9 Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Rente rekening courant	3.463	4.965
Compensatie beheervergoeding	25	8
Totaal	3.488	4.973

10 Overige bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit fee central clearing.

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Overige bedrijfslasten	131	120
Totaal	131	120

Lopende kosten factor

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

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Servicevergoeding	255	204
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	1.272.668	1.020.282
Lopende kosten factor	0,020%	0,020%

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% (2024: 0,020%).



Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 17,42% (2024: 17,25%). 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 € 566 (2024: € 6.773). Ter compensatie van transactiekosten bij toet- en uittreding in het Fonds zijn op- en afslagen toegepast. Deze bedroegen in de verslagperiode € 423.830 (2024: € 425.924).

Gebeurtenissen na balansdatum

De beheerder van Cardano Fixed Income Funds, heeft op 13 maart 2026 het voornemen bekend gemaakt de voorwaarden van Cardano Long Duration Fund per 14 april 2026 te zullen wijzigen. De wijziging betreft een aanpassing van het beleggingsbeleid met betrekking tot het beheer van het kredietrisico. Voor meer informatie wordt verwezen naar de [Webpagina](#).

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 € 255 duizend (2024: € 204 duizend).

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

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

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Marsh McLennan Companies Group
Uitvoering van orders in onderliggende beleggingen	Cardano Risk Management B.V. (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagementbeleid	Sustainalytics Holding B.V.
Uitvoering van het stembeleid	Glass Lewis Europe Limited

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

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



Winstbestemming

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

Rotterdam, 9 april 2026

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 / onttrokken aan het betreffende subfonds.

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Cardano Long Duration Fonds gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Cardano Long Duration Fonds (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 geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beleggingsentiteit en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om jaarposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

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

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de beheerder, waaronder de directie 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 of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd.

Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit de continuïteit niet langer kan handhaven.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder 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 nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

Wij communiceren met de 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, 9 april 2026

EY Accountants B.V.

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

5 Jaarrekening 2025 Cardano Ultra Long Duration Fund

BALANS

Vóór winstbestemming en In € 1.000	REF. ¹	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	1		
Fondsbeleggingen		20.197	8.178
Obligaties		257.294	224.866
Futures		-	-
Derivaten (positieve waardering)		78.001	47.202
Derivaten (negatieve waardering)		-183.103	-84.268
Totaal beleggingen		172.389	195.978
Vorderingen	2	116.285	40.101
Overige activa			
Liquide middelen	3	-	5.339
Kortlopende schulden	4	836	10
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		115.449	45.430
Activa min kortlopende schulden		287.838	241.408
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		403.762	255.479
Overige reserves		-11.218	-11.526
Onverdeeld resultaat		-104.706	-2.545
Totaal fondsvermogen		287.838	241.408

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

WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Rente obligaties en renteswaps</i>	6	1.787	-282
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	7	-323	-2.454
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	8	-107.871	-1.888
In rekening gebrachte op- en afslagen		276	414
Overige bedrijfsopbrengsten	9	1.568	1.791
Som der bedrijfsopbrengsten		-104.563	-2.419
Bedrijfslasten			
Servicevergoeding		51	45
Overige bedrijfslasten	10	92	81
Som der bedrijfslasten		143	126
Resultaat		-104.706	-2.545

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

KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-104.706	-2.545
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-104.706	-2.545
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	717	2.935
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	107.953	1.954
Aankoop van beleggingen	-114.179	-92.443
Verkoop en lossingen van beleggingen	41.117	98.315
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-69.524	2.861
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	832	-1
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-137.790	11.076
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	171.402	131.802
Inkoop van participaties	-20.266	-167.588
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte van participaties	-6.660	-2
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop van participaties	-6	-2.494
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	144.470	-38.282
Totaal nettokasstroomen	6.680	-27.206
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie geldmiddelen	6.680	-27.206
Geldmiddelen begin van de verslagperiode	13.517	40.723
Geldmiddelen eind van de verslagperiode	20.197	13.517

Samenstelling geldmiddelen

In € 1.000	31-12-2025
Liquide middelen per 31-12-2024	5.339
Geldmarktfondsen per 31-12-2024	8.178
Geldmiddelen per 31-12-2024	13.517
Balansmutatie geldmiddelen in 2025	6.680
Geldmiddelen per 31-12-2025	20.197
Liquide middelen per 31-12-2025	-
Geldmarktfondsen per 31-12-2025	20.197
Geldmiddelen per 31-12-2025	20.197



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	31-12-2025	31-12-2024
Fondsbeleggingen	20.197	8.178
Obligaties	257.294	224.866
Renteswaps	-105.102	-37.066
Totaal	172.389	195.978

Fondsbeleggingen

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	8.178	38.128
Aankopen	164.162	82.502
Verkopen	-152.619	-112.999
Gerealiseerde waardeveranderingen	394	481
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	82	66
Stand ultimo periode	20.197	8.178

De fondsbeleggingen betreffen participaties/aandelen in een geldmarktfonds.

Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	224.866	242.762
Aankopen	114.179	92.443
Verkopen	-23.789	-97.268
Lossingen	-17.416	-998
Gerealiseerde waardeveranderingen	-572	-2.924
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-39.974	-9.149
Stand ultimo periode	257.294	224.866

Renteswaps

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	-37.066	-44.201
Verkopen	88	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	-145	-60
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-67.979	7.195
Stand ultimo periode	-105.102	-37.066

Futures

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand per 1 januari	-	-
Verkopen (afwikkelingen van posities)	-	-49
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	49
Stand ultimo periode	-	-

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

Voor de renteswaps is € 24,7 miljoen (2024: € 22,5 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.

	31-12-2025 ¹	31-12-2024 ¹
Effectief rendement	3,77%	2,92%
Coupon rendement	2,01%	1,66%
Gemiddeld resterende looptijd	27,76 jaar	29,25 jaar
Modified duration	36,67	37,81

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 € 373,8 miljoen (ultimo 2024: € 270,3 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

Fondsbeleggingen

AANTAL	NAAM	VALUTA	MARKTWAARDE In € 1.000
Fondsbeleggingen per 31 december 2025			20.197
187.536	BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	EUR	20.197

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 29 januari 2026 voorzien van een accountantsverklaring.



Obligaties

NOMINALE WAARDE In € 1.000	COUPONRENTE	NAAM	VALUTA	RENTEHERZIENINGS- DATUM	MARKTWAARDE In € 1.000
	Beleggingen per 31 december 2025				257.294
	Obligaties binnenland				62.475
5.000.000	2,625%	ABN AMRO Bank	EUR	30-8-2027	5.026
1.000.000	2,625%	Achmea Bank	EUR	15-10-2027	1.005
2.800.000	1,25%	BNG Bank	EUR	30-3-2037	2.243
800.000	0,875%	F. van Lanschot Bankiers	EUR	15-2-2027	787
2.000.000	2,625%	ING Bank	EUR	10-1-2028	2.011
54.000.000	0%	Nederland	EUR	15-1-2052	21.724
39.500.000	2%	Nederland	EUR	15-1-2054	28.566
1.100.000	3,625%	NN Bank Nederland	EUR	16-10-2026	1.113
	Obligaties buitenland				194.819
	België				7.322
1.500.000	2,5%	Argenta Spaarbank	EUR	25-10-2027	1.502
10.000.000	2,15%	België	EUR	22-6-2066	5.820
	Canada				5.546
3.000.000	3,191%	Toronto-Dominion Bank	EUR	16-2-2029	3.051
2.500.000	2,442%	Toronto-Dominion Bank	EUR	8-9-2028	2.495
	Duitsland				66.462
14.000.000	0%	Duitsland	EUR	4-7-2042	8.061
7.000.000	0%	Duitsland	EUR	4-7-2044	3.736
15.000.000	0%	Duitsland	EUR	15-8-2050	6.502
60.500.000	0%	Duitsland	EUR	15-8-2052	24.369
1.000.000	1,8%	Duitsland	EUR	15-8-2053	706
10.000.000	2,5%	Duitsland	EUR	15-8-2054	8.256
9.000.000	1,95%	Duitsland	EUR	26-9-2078	5.013
6.000.000	0,01%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	5-5-2027	5.837
4.000.000	2,125%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	31-7-2028	3.982
	Finland				1.006
1.200.000	2,95%	Finland	EUR	15-4-2055	1.006
	Frankrijk				38.743
1.000.000	2,875%	BPCE SFH	EUR	15-1-2027	1.006
900.000	3,375%	BPCE SFH	EUR	13-3-2029	920
1.000.000	0,01%	BPCE SFH	EUR	10-11-2027	958
2.000.000	2,75%	Caisse d'amortissement	EUR	24-9-2027	2.015
1.900.000	0,01%	Caisse de Refinancement de l'Habit	EUR	7-2-2028	1.806
12.100.000	0%	Frankrijk	EUR	25-4-2055	3.094
10.300.000	4%	Frankrijk	EUR	25-4-2060	9.382
7.200.000	1,75%	Frankrijk	EUR	25-5-2066	3.526
65.000.000	0,5%	Frankrijk	EUR	25-5-2072	16.036



	Luxemburg				9.930
3.900.000	0,05%	European Investment Bank	EUR	27-1-2051	1.521
5.000.000	0,375%	European Investment Bank	EUR	15-5-2026	4.972
2.000.000	3%	Luxemburg	EUR	4-3-2053	1.667
2.000.000	3,375%	Luxemburg	EUR	5-10-2054	1.770
	Noorwegen				1.935
2.000.000	0,01%	SpareBank 1 Boligkredditt	EUR	28-6-2027	1.935
	Oostenrijk				58.462
35.920.000	3,8%	Oostenrijk	EUR	26-1-2062	35.574
66.900.000	0,7%	Oostenrijk	EUR	20-4-2071	22.888
	Verenigde Staten				5.413
7.200.000	0,2%	International Bank for Reconstruction & Development	EUR	21-1-2061	2.157
3.600.000	2,5%	International Development Association	EUR	15-1-2038	3.256

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	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Staat(sgegarandeerd)	245.460	88,4	222.853	95,6
Fondsbeleggingen	20.197	7,3	8.178	3,5
Financiële conglomeraten	11.834	4,3	2.013	0,9
Totaal	277.491	100,0	233.044	100,0



Landenverdeling van de beleggingen (inclusief futures)

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Duitsland	66.462	23,9	45.824	19,7
Nederland	62.475	22,5	61.385	26,4
Oostenrijk	58.462	21,1	46.476	19,9
Frankrijk	38.743	14,0	47.954	20,6
Ierland	20.197	7,3	8.178	3,5
België	7.322	2,6	1.498	0,6
Luxemburg	6.493	2,3	1.813	0,8
Europese Unie	5.594	2,0	6.711	2,9
Canada	5.546	2,0	4.687	2,0
Filipijnen	3.256	1,2	5.413	2,3
Noorwegen	1.935	0,7	1.882	0,8
Finland	1.006	0,4	1.223	0,5
Totaal	277.491	100,0	233.044	100,0

Ratingverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	149.503	58,2	127.615	56,7
AA+	62.905	24,4	50.334	22,4
AA	5.013	1,9	3.577	1,6
AA-	5.820	2,3	43.340	19,3
A+	34.053	13,2	-	0,0
Totaal	257.294	100,0	224.866	100,0

Looptijdverdeling van de obligaties

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	6.085	2,4	4.980	2,2
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	34.336	13,3	26.237	11,7
Aflossing na 10 jaar	216.873	84,3	193.649	86,1
Totaal	257.294	100,0	224.866	100,0

Looptijdverdeling van de renteswaps

			IN € 1.000
Afloopdatum	%	Contractwaarde	Marktwaaarde
Renteswaps per 31-12-2025			-105.102
Fixed deel			
2030	2,48	-9.000.000	-9.075
2033	3,11	-1.000.000	-1.038
2033	3,01	-10.000.000	-10.311
2035	2,68	-19.000.000	-18.977
2038	3,12	-7.000.000	-7.185
2040	2,77	15.000.000	14.691
2040	2,86	5.000.000	4.941
2042	1,54	-53.000.000	-42.852
2042	1,54	21.500.000	17.383
2043	2,91	-20.000.000	-19.700
2043	2,85	-25.000.000	-24.420
2043	2,93	-5.000.000	-4.936
2043	0,63	-34.500.000	-23.201
2043	3,15	-21.000.000	-21.341



			IN € 1.000
2044	2,57	-10.000.000	-9.349
2044	2,60	-12.000.000	-11.273
2044	2,65	70.000.000	66.205
2044	2,67	-4.000.000	-3.792
2044	2,82	-10.000.000	-9.686
2044	1,79	8.400.000	6.889
2044	2,46	-15.000.000	-13.727
2044	2,21	-19.500.000	-17.113
2044	0,58	-6.000.000	-3.850
2045	2,84	-10.000.000	-9.662
2045	2,96	-16.000.000	-15.746
2045	2,92	-32.000.000	-31.301
2045	2,93	-15.000.000	-14.686
2047	1,65	1.000.000	775
2047	1,65	1.500.000	1.160
2047	2,16	3.500.000	2.989
2048	2,75	-5.700.000	-5.385
2049	2,19	-9.000.000	-7.613
2052	1,43	400.000	279
2052	2,02	-4.000.000	-3.213
2052	1,62	8.400.000	6.125
2052	2,33	10.000.000	8.586
2053	2,30	-3.400.000	-2.900
2053	1,23	12.400.000	8.105
2053	2,67	-5.000.000	-4.595
2053	2,85	11.000.000	10.481
2054	2,46	-50.000.000	-43.943
2054	2,50	-10.000.000	-8.865
2054	0,20	30.700.000	13.896
2054	2,55	6.500.000	5.822
2054	1,90	-8.000.000	-6.158
2060	-0,05	4.900.000	1.643
2060	0,07	-500.000	-179
2062	1,23	1.400.000	832
2062	1,55	2.000.000	1.330
2062	2,07	10.000.000	7.763
2063	2,14	7.000.000	5.540
2063	2,26	14.000.000	11.437
2063	2,30	6.500.000	5.378
2063	2,39	16.000.000	13.546
2063	2,93	6.500.000	6.285
2064	2,34	-3.500.000	-2.917
2064	2,26	5.000.000	4.083
2064	2,17	15.000.000	11.946
2064	2,13	6.000.000	4.720
2064	2,10	5.000.000	3.895
2064	2,21	9.000.000	7.223
2064	1,64	4.000.000	2.694
2065	1,27	500.000	295
2065	2,11	10.500.000	8.193
2065	2,46	11.000.000	9.462
2065	2,58	5.000.000	4.433
2065	2,58	3.700.000	3.281
2065	2,51	10.500.000	9.149



			IN € 1.000
2065	2,75	11.000.000	10.189
2065	2,91	10.000.000	9.623
2065	2,84	7.000.000	6.619
2065	2,87	20.000.000	19.028
2065	2,91	4.500.000	4.326
2065	3,05	8.000.000	7.946
2065	3,23	2.700.000	2.798
2066	0,68	19.000.000	8.509
2066	-0,47	11.000.000	2.000
2066	0,68	21.200.000	9.482
2069	1,21	6.100.000	3.418
2069	0,35	4.300.000	1.513
2070	0,21	20.200.000	6.354
2071	0,29	1.500.000	486
2072	0,60	1.200.000	480
2072	0,63	1.300.000	531
2072	0,33	1.500.000	498
2072	1,69	-1.800.000	-1.200
2072	1,89	40.000.000	28.613
2072	1,55	-2.600.000	-1.644
2073	2,35	-2.000.000	-1.658
2073	2,20	-4.500.000	-3.562
2073	2,21	5.000.000	3.973
2073	2,29	13.000.000	10.596
2073	2,25	20.000.000	16.112
2073	2,48	3.500.000	3.018
2073	2,48	3.000.000	2.590
2073	2,92	5.000.000	4.858
2073	2,76	6.000.000	5.601
2074	2,16	-45.000.000	-35.185
2074	2,18	-30.000.000	-23.620
2074	2,03	10.000.000	7.487
2074	2,25	5.000.000	4.029
2074	1,96	7.000.000	5.128
2074	1,96	2.000.000	1.464
2075	1,87	8.400.000	5.946
2075	2,03	-2.000.000	-1.497
2075	1,86	2.200.000	1.552
2075	2,12	2.500.000	1.930
2075	2,20	4.100.000	3.250
2075	2,47	4.500.000	3.871
2075	2,50	6.500.000	5.638
2075	2,51	5.000.000	4.357
2075	2,74	10.000.000	9.299
2075	2,84	13.000.000	12.399
2075	2,91	9.000.000	8.745
2075	2,84	11.500.000	10.975
2075	2,96	15.000.000	14.777
2076	3,14	9.800.000	10.096
Totaal fixed deel		218.200.000	121.295
Floating deel			
2030	2,07	9.000.000	9.076
2033	2,12	1.000.000	1.014



			IN € 1.000
2033	2,17	10.000.000	10.146
2035	2,07	19.000.000	19.330
2038	2,16	7.000.000	7.144
2040	2,05	-15.000.000	-15.323
2040	2,13	-5.000.000	-5.109
2042	2,03	53.000.000	54.199
2042	2,03	-21.500.000	-21.986
2043	2,12	20.000.000	20.462
2043	2,11	25.000.000	25.577
2043	2,17	5.000.000	5.117
2043	2,03	34.500.000	35.297
2043	2,13	21.000.000	21.490
2044	2,02	10.000.000	10.233
2044	2,02	12.000.000	12.280
2044	2,07	-70.000.000	-71.631
2044	2,13	4.000.000	4.094
2044	2,12	10.000.000	10.235
2044	2,09	-8.400.000	-8.598
2044	2,10	15.000.000	15.354
2044	2,11	19.500.000	19.961
2044	2,13	6.000.000	6.143
2045	2,05	10.000.000	10.238
2045	2,11	16.000.000	16.382
2045	2,10	32.000.000	32.764
2045	2,14	15.000.000	15.361
2047	2,15	-1.000.000	-1.025
2047	2,12	-1.500.000	-1.537
2047	2,03	-3.500.000	-3.586
2048	2,13	5.700.000	5.843
2049	2,15	9.000.000	9.231
2052	2,13	-400.000	-411
2052	2,03	4.000.000	4.106
2052	2,09	-8.400.000	-8.623
2052	2,15	-10.000.000	-10.268
2053	2,10	3.400.000	3.491
2053	2,09	-12.400.000	-12.731
2053	2,17	5.000.000	5.136
2053	2,10	-11.000.000	-11.296
2053	2,12	-17.000.000	-17.458
2053	2,10	-10.000.000	-10.269
2054	2,07	50.000.000	51.349
2054	2,10	10.000.000	10.270
2054	2,08	-30.700.000	-31.529
2054	2,03	-6.500.000	-6.676
2054	2,13	8.000.000	8.219
2060	2,10	-4.900.000	-5.042
2060	2,07	500.000	515
2062	2,13	-1.400.000	-1.441
2062	2,11	-2.000.000	-2.058
2062	2,15	-10.000.000	-10.292
2063	2,10	-7.000.000	-7.203
2063	2,09	-14.000.000	-14.406
2063	2,11	-6.500.000	-6.689
2063	2,11	-16.000.000	-16.464



			IN € 1.000
2063	2,11	-6.500.000	-6.688
2064	2,10	3.500.000	3.601
2064	2,09	-5.000.000	-5.145
2064	2,12	-15.000.000	-15.434
2064	2,10	-6.000.000	-6.173
2064	2,08	-5.000.000	-5.144
2064	2,10	-9.000.000	-9.260
2064	2,17	-4.000.000	-4.116
2065	2,02	-500.000	-514
2065	2,08	-10.500.000	-10.803
2065	2,11	-11.000.000	-11.317
2065	2,09	-5.000.000	-5.144
2065	2,11	-3.700.000	-3.807
2065	2,10	-10.500.000	-10.802
2065	2,05	-11.000.000	-11.316
2065	2,11	-10.000.000	-10.287
2065	2,12	-7.000.000	-7.201
2065	2,10	-20.000.000	-20.574
2065	2,10	-4.500.000	-4.629
2065	2,11	-8.000.000	-8.230
2065	2,13	-2.700.000	-2.778
2066	2,13	-19.000.000	-19.554
2066	2,04	-11.000.000	-11.320
2066	2,03	-21.200.000	-21.815
2069	2,11	-6.100.000	-6.288
2069	2,10	-4.300.000	-4.434
2070	2,11	-20.200.000	-20.836
2071	2,13	-1.500.000	-1.548
2072	2,09	-1.200.000	-1.238
2072	2,07	-1.300.000	-1.341
2072	2,10	-1.500.000	-1.547
2072	2,16	1.700.000	1.754
2072	2,12	-3.600.000	-3.714
2072	2,03	1.800.000	1.857
2072	2,15	-40.000.000	-41.258
2072	2,14	2.600.000	2.682
2073	2,07	2.000.000	2.062
2073	2,12	4.500.000	4.640
2073	2,15	-5.000.000	-5.156
2073	2,12	-13.000.000	-13.404
2073	2,11	-20.000.000	-20.622
2073	2,11	-3.500.000	-3.608
2073	2,10	-3.000.000	-3.093
2073	2,08	-5.000.000	-5.154
2073	2,13	-6.000.000	-6.186
2074	2,07	45.000.000	46.384
2074	2,08	30.000.000	30.924
2074	2,12	-10.000.000	-10.307
2074	2,12	-5.000.000	-5.153
2074	2,11	-7.000.000	-7.214
2074	2,10	-2.000.000	-2.061
2075	2,03	-8.400.000	-8.655
2075	2,07	2.000.000	2.061
2075	2,07	-2.200.000	-2.267



			IN € 1.000
2075	2,10	-2.500.000	-2.576
2075	2,11	-4.100.000	-4.224
2075	2,14	-4.500.000	-4.636
2075	2,11	-6.500.000	-6.696
2075	2,17	-5.000.000	-5.152
2075	2,08	-10.000.000	-10.300
2075	2,07	-13.000.000	-13.389
2075	2,09	-9.000.000	-9.270
2075	2,14	-11.500.000	-11.846
2075	2,14	-15.000.000	-15.451
2076	0,00	-9.800.000	-10.093
Totaal floating deel		-218.200.000	-226.397

2 Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

Vorderingen

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	6.662	2
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	6.662	2
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen uit hoofde van betaalde cash collateral	105.336	38.622
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	831	-
Lopende rente obligaties	3.743	2.740
Lopende rente renteswaps	-287	-1.263
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	109.623	40.099
Totaal	116.285	40.101

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 € 105.336 duizend (2024: € 38.622 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	31-12-2025	31-12-2024
Financieringsactiviteiten		
Te betalen aan participanten uit hoofde van inkoop participaties	-	6
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	6
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	831	-
Te betalen beheervergoeding	5	4
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	836	4
Totaal	836	10

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	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	255.479	275.583
Uitgegeven participaties	171.402	131.802
Ingekochte participaties	-23.119	-151.906
Stand ultimo periode	403.762	255.479
Overige reserves		
Stand per 1 januari	-11.526	-15.393
Ingekochte participaties	2.853	-15.682
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-2.545	19.549
Stand ultimo periode	-11.218	-11.526
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	-2.545	19.549
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	2.545	-19.549
Resultaat over de verslagperiode	-104.706	-2.545
Stand ultimo periode	-104.706	-2.545
Totaal fondsvermogen	287.838	241.408

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

	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Stand aan het begin van de periode	7.617.579	8.765.014
Uitgegeven participaties	6.978.978	4.250.374
Ingekochte participaties	-808.071	-5.397.809
Stand ultimo periode	13.788.486	7.617.579

Meerjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Intrinsieke waarde	287.838	241.408	279.739	171.822	223.544
Resultaat	-104.706	-2.545	19.549	-117.516	-69.053
Aantal uitstaande participaties	13.788.486	7.617.579	8.765.014	5.619.682	3.495.503
In € 1					
Per participatie					
Intrinsieke waarde	20,88	31,69	31,92	30,57	63,95
Dividend ¹	-	-	-	-	-
Opbrengsten uit beleggingen	0,17	-0,04	-0,07	0,39	0,53
Waardeveranderingen beleggingen	-10,46	-0,59	2,44	-33,01	-17,09
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,03	0,06	0,04	0,08	0,08
Overige bedrijfsopbrengsten	0,15	0,24	0,26	0,01	-0,02
Som der bedrijfslasten	-0,01	-0,02	-0,02	-0,04	-0,05
Resultaat²	-10,12	-0,35	2,65	-32,57	-16,55

- 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	31-12-2025	31-12-2024
Marktwaaarde renteswaps (incl. lopende rente renteswaps)	-105.389	-38.329
Marktwaaarde ontvangen collateral in stukken	-	-
Marktwaaarde geleverd collateral in stukken ¹	-24.659 ²	-22.458
Marktwaaarde ontvangen cash collateral	-	-
Marktwaaarde geleverd cash collateral	-105.336	-38.622
Percentage collateral	99,9%	100,8%

- 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 € 24.659 bestaat uit een Duitse Staatsobligatie (2,5% en looptijd 2052) ter grootte van € 9.806, Duitse Staatsobligatie (0% en looptijd 2050) ter grootte van € 4.377 en Nederlandse Staatsobligatie (10% en looptijd 2052) ter grootte van € 10.476.

5.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

6 Rente obligaties en renteswaps

De opbrengst inzake rente obligaties en renteswaps is gestegen ten opzichte van voorgaand boekjaar als gevolg van de stijging rente opbrengst obligaties en mindere 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	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Fondsbeleggingen		
Fondsbeleggingen - gerealiseerde koerswinsten	394	482
Fondsbeleggingen - gerealiseerde koersverliezen	-	-1
Subtotaal fondsbeleggingen	394	481
Obligaties		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	97	182
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-669	-3.106
Subtotaal obligaties	-572	-2.924
Renteswaps		
Renteswaps - gerealiseerde koerswinsten	-	-
Renteswaps - gerealiseerde koersverliezen	-145	-60
Subtotaal renteswaps	-145	-60
Futures		
Futures - gerealiseerde koerswinsten	-	349
Futures - gerealiseerde koersverliezen	-	-300
Subtotaal futures	-	49
Totaal	-323	-2.454

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	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Fondsbeleggingen		
Fondsbeleggingen - niet-gerealiseerde koerswinsten	82	66
Fondsbeleggingen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-
Subtotaal fondsbeleggingen	82	66
Obligaties		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	389	1.045
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-40.363	-10.194
Subtotaal obligaties	-39.974	-9.149
Renteswaps		
Renteswaps - niet-gerealiseerde koerswinsten	80.199	25.869
Renteswaps - niet-gerealiseerde koersverliezen	-148.178	-18.674
Subtotaal renteswaps	-67.979	7.195
Totaal	-107.871	-1.888

Als gevolg van gestegen rente in het boekjaar is er sprake van een groot niet-gerealiseerd koersverlies.

9 Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Rente rekening courant	1.561	1.789
Compensatie beheervergoeding	7	2
Totaal	1.568	1.791

10 Overige bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit fee central clearing.

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Overige bedrijfslasten	92	81
Totaal	92	81

Lopende kosten factor

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

In € 1.000	01-01-2025 T/M 31-12-2025	01-01-2024 T/M 31-12-2024
Servicevergoeding	51	45
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	254.837	226.103
Lopende kosten factor	0,020%	0,020%

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% (2024: 0,020%).



Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt -14,20% (2024: -48,05%). 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 € -224 (2024: € 1.117). Ter compensatie van transactiekosten bij toe- en uittreding in het Fonds zijn op- en afslagen toegepast. Deze bedroegen in de verslagperiode € 276.006 (2024: € 414.221).

Gebeurtenissen na balansdatum

De beheerder van Cardano Fixed Income Funds, heeft op 13 maart 2026 het voornemen bekend gemaakt de voorwaarden van Cardano Ultra Long Duration Fund per 14 april 2026 te zullen wijzigen. De wijziging betreft een aanpassing van het beleggingsbeleid met betrekking tot het beheer van het kredietrisico. Voor meer informatie wordt verwezen naar de [Webpagina](#).

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

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 € 51 duizend (2024: € 45 duizend).

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

Vanuit MiFID II⁴-vereisten is het niet toegestaan om gebruik te maken van softdollar-arrangementen. Deze arrangementen betreffen diensten en producten van financiële dienstverleners, die in het kader van de uitvoering van transacties in financiële instrumenten aan vermogensbeheerders ter beschikking kunnen worden gesteld. In de verslagperiode was er dan ook geen sprake van retourprovisies dan wel softdollar-arrangementen.

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Marsh McLennan Companies Group
Uitvoering van orders in onderliggende beleggingen	Cardano Risk Management B.V. (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagementbeleid	Sustainalytics Holding B.V.
Uitvoering van het stembeleid	Glass Lewis Europe Limited

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

⁴ De Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) is een Europese richtlijn die onder meer regels omvat voor financiële instellingen die beleggings- en/of nevendiensten verrichten. Het doel van MiFID II is het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en het vergroten van de bescherming van beleggers.



Winstbestemming

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

Rotterdam, 9 april 2026

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 / onttrokken aan het betreffende subfonds.

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Cardano Ultra Long Duration Fonds gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Cardano Ultra Long Duration Fonds (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 geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beleggingsentiteit en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om jaarposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

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

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de beheerder, waaronder de directie 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 of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd.

Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit de continuïteit niet langer kan handhaven.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder 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 nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

Wij communiceren met de 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, 9 april 2026

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

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

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

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

Productnaam: Cardano Medium Duration Fund

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 5493000COY5TANXJB709

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja
 Nee

<p><input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: __%</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden <p><input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: __%</p>	<p><input checked="" type="checkbox"/> Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken. Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van 40,8%</p> <ul style="list-style-type: none"> <input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden <input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden <input checked="" type="checkbox"/> met een sociale doelstelling <p><input type="checkbox"/> Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd</p>
---	--



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 40,8% 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 het antwoord op de vraag 'Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?':

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

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

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

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 overheidsinstuties;
- 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.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Alle ondernemingen en instellingen in het Fonds voldeden aan de minimumgrenzen die zijn gedefinieerd voor de duurzaamheidsthema's waar Cardano ondernemingen en instellingen op beoordeelt. Tevens beoordeelt Cardano aan de hand van een breed scala aan indicatoren hoe de E/S kenmerken worden verwezenlijkt. Dit omvat de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De uitkomsten van die laatste indicatoren worden gepresenteerd in het antwoord op de vraag 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.¹

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

CO₂-uitstoot

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

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

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

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

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

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

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

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

Tabel: CO₂-uitstoot scope 1 en 2⁴⁵⁶⁷

	2025	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 221	€ 238	€ 249
Belegd vermogen waarvoor CO ₂ data wordt gerapporteerd (%)	84%	87%	98%
Absolute emissies (ton CO ₂ e)	8.856	13.495	20.827
Economische emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ belegd vermogen)	48	65	85
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ omzet)	1	0	1
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	3,0	3,2	3,5

Tabel: CO₂-uitstoot scope 3⁸

	2025	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 221	€ 238	€ 249
Belegd vermogen waarvoor CO ₂ data wordt gerapporteerd (%)	84%	87%	98%
Absolute emissies (ton CO ₂ e)	12.358	10.832	14.454
Economische emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ belegd vermogen)	66	52	59
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ omzet)	616	319	1.113
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	4,0	4,0	4,0

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

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

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

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

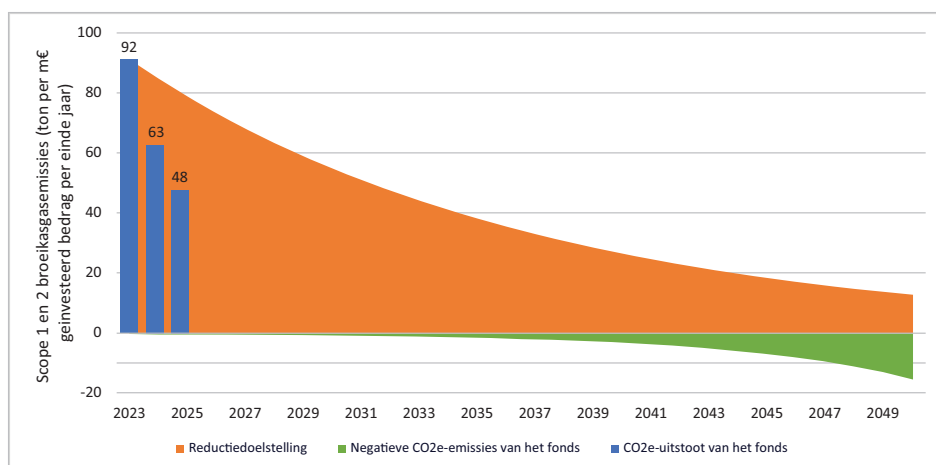
⁷ De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data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

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

In het algemeen komen de ontwikkelingen in cijfers en percentages overeen met de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds. De stijging in Scope 3 uitstoot is vooral het gevolg van een toename van de emissies binnen deze categorie over de gehele portefeuille.

Specifiek voor de klimaatdoelstelling monitort Cardano op basis van broeikasgasemissie-intensiteit (ton CO₂-equivalenten / euro) voor het Fonds in hoeverre de broeikasgasreductie het pad volgt dat nodig is om de tussendoelstelling(en) en de einddoelstelling te halen. De reductiedoelstelling om uiterlijk in 2050 een net-zero emissie te bereiken is 7% reductie van scope 1 en 2 emissies van ondernemingen en instellingen per jaar. Het gewenste reductiepad en de broeikasgasemissie-intensiteit voor het Fonds in de referentieperiode worden getoond in onderstaande grafiek. De figuur hieronder laat zien dat (de ontwikkeling van) de emissie-intensiteit in lijn is met het benodigde pad om het doel te behalen⁹.

Figuur: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



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

Waterneutraliteit

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

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

⁹ De getoonde cijfers zijn gebaseerd op het Fonds als geheel en dus niet enkel op het deel bestaande uit Duurzame Beleggingen.

Duurzame Obligaties

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

	2025	2024	2023
Niet geclassificeerde obligaties	67,2%	68,4%	67,6%
Groene obligaties	21,0%	19,3%	21,2%
Sociale obligaties	0,8%	1,8%	1,3%
Duurzame obligaties	11,0%	10,5%	9,9%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	0,0%	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.

● *En in vergelijking met voorafgaande periodes?*

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiodes zijn in de bovenstaande tabellen ook de beschikbare gegevens over de voorgaande referentieperiode(s) opgenomen.

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

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

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

Tabel: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelen

	2025
Totale bijdrage alle doelen	40,8%
Totaal bijdrage ecologische doelen	20,0%
Netto-nul broeikasgasuitstoot	5,8%
Netto-nul ontbossing	4,3%
Waterneutraal	4,3%
Preventie en bestrijding vervuiling	5,6%
Totaal bijdrage sociale doelen	20,8%
Positief bijdragen aan gemeenschappen	9,0%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	11,7%

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

Tabel: Indicatoren voor ongunstige effecten

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)
1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO₂e)			
1.1 scope 1 BKG-emissies	9.600	12.000	20.000
1.2 scope 2 BKG-emissies	200	190	200
1.3 scope 3 BKG-emissies	14.000	9.500	12.800
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	9.800	12.200	20.200
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	23.800	21.800	33.100
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO₂e/m€)			
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	42	56	88
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	101	100	145
3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO₂e/m€)			
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	1	0	1
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	616	270	1,248
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)			
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	0,0%	0,0%	0,0%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	0,0%	0,0%	0,0%
5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)			
5.1 Aandeel van verbruik van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	26,4%	19,7%	33,6%
5.2 Aandeel van productie van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	0,0%	0,0%	0,0%
6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)			
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	-	-	-
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	-	-	-
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	-	-	-
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	-	-	-
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	-	-	-
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	-	-	-
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	-	-	-

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	-	-	-
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	-	-	-
7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden (%)			
7.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen met vestigingen/activiteiten in of bij biodiversiteitsgevoelige gebieden wanneer de activiteiten van die ondernemingen negatieve gevolgen voor die gebieden hebben	0,0%	0,0%	0,0%
8. Lozingen in water (ton/m€)			
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	-	-	-
9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)			
9.1 Aantal tonnen gevaarlijk afval en radioactief afval van de ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0,0	0,0	0,0
INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSOMSTANDIGHEDEN, EERBIJDING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUP Tie EN ONKOPING			
10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)			
10.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen	0,1	0,1	0,1
11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (%)			
11.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen of zonder regelingen voor de afhandeling van klachten waarmee schendingen van die VN-beginselen of OESO-richtlijnen kunnen worden aangepakt	0,6	0,6	-
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)			
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	-	-	-
13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)			
13.1 Gemiddelde verhouding tussen aantal vrouwelijke en mannelijke leden in de raad van bestuur van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage van alle leden in de raad van bestuur	45,2%	47,4%	43,4%
14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)			
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,0%	0,0%	0,0%
INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN			
15. BKG-intensiteit (ton CO₂e/m€)			
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	102,2	124,3	154,9

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	109,8	75,4	86,8
16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)			
16.1 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (absoluut aantal), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	-	-	-
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 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' toont bij onderdelen 1, 2 en 3 de uitkomsten van broeikasgasindicatoren, als gemiddelde over vier kwartalen. De bovenstaande tabel toont ook broeikasgasindicatoren, zij het als een vergelijking met voorgaande jaren. Derhalve komen de cijfers niet overeen.

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

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?



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

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

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

Grootste beleggingen	Sector	% Activa		Land
		31-12-2025	31-12-2024	
Kingdom of the Netherlands	Sovereigns	15,97%	4,82%	NL
Republic of Austria	Sovereigns	7,85%	8,22%	AT
International Bank for Reconstruction and Development	Supranationals	7,09%	8,00%	US
Republic of Finland	Sovereigns	5,97%	4,56%	FI
KfW	Supranationals	4,57%	3,49%	DE
Republic of Ireland	Sovereigns	4,32%		IE
BNG BANK N.V.	Banks	3,97%	4,35%	NL
European Union	Sovereigns	3,93%	4,75%	EU
European Investment Bank	Supranationals	3,68%	4,06%	LU
Nederlandse Waterschapsbank N.v.	Banks	3,63%		NL
Kommunekredit	Diversified Financials	2,70%	2,90%	DK
La Banque Toronto-dominion	Banks	2,40%	2,58%	CA
Bpce S.a.	Banks	2,35%	2,55%	FR
Coöperatieve Rabobank U.a.	Banks	2,19%	2,37%	NL
ABN AMRO Bank N.V.	Banks	1,94%		NL

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



Zie het antwoord op de volgende vraag.

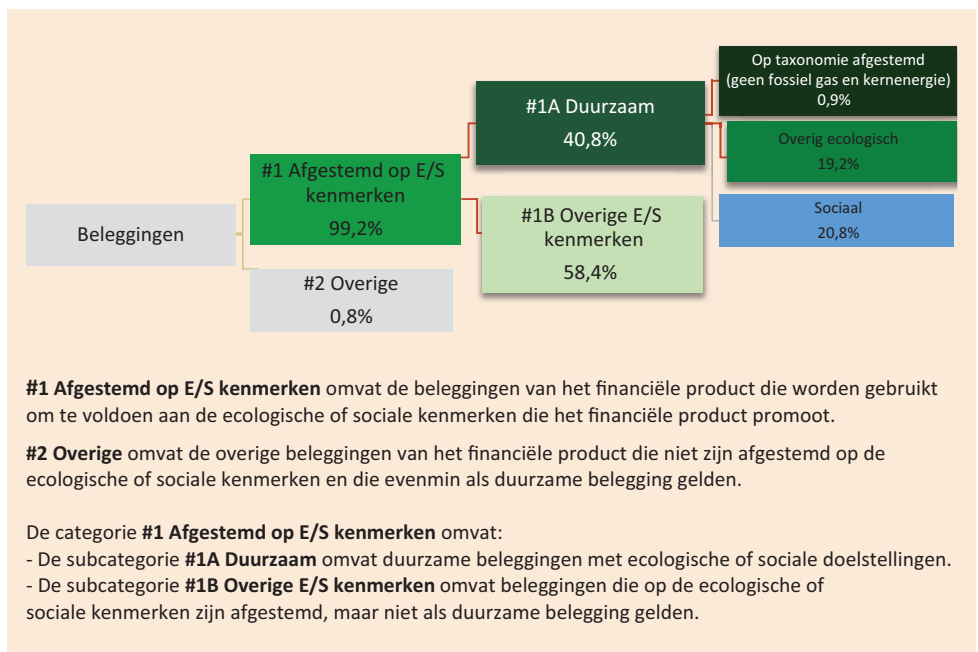
De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

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

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

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

● **Hoe zag de activa-allocatie eruit?**



● **In welke economische sectoren werd belegd?**

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

Tabel: economische sectoren – batch import table to be inserted

Sector	Per 31-12-2025	Per 31-12-2024
Sovereigns	47,28%	48,90%
Banks	28,83%	23,16%
Supranationals	19,36%	23,41%
Diversified Financials	3,14%	3,14%
Insurance	1,40%	1,39%

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

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

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

of meer derden.

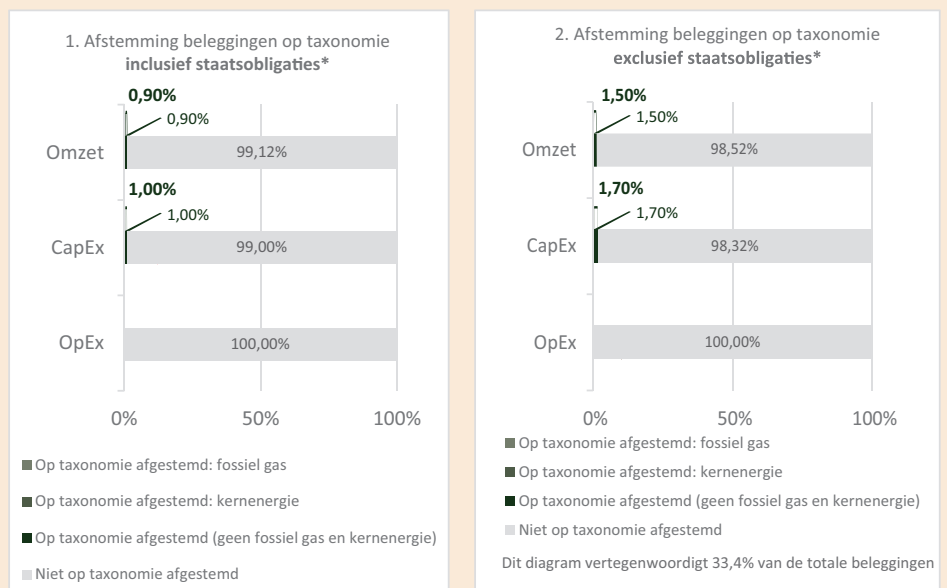
● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen*?**

- Ja In fossiel gas In kernenergie
 Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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



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

Twee ondernemingen in het Fonds ondernamen nucleaire activiteiten die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' in lijn met de EU Taxonomie, te weten Bpce Sfh Sa en Ing Bank Nv. In totaal was 0,0008% van de omzet, 0,0006% van de kapitaaluitgaven en 0% van de operationele uitgaven van de ondernemingen en instellingen in het Fonds gerelateerd aan nucleaire activiteiten die voldoen aan de EU Taxonomie.

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

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

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

	2025	2024
Omzet		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	0,9%	0,00%
Faciliterende activiteiten	0,0%	0,00%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,00%
'Eigen prestaties'	0,4%	0,00%
Niet geclassificeerd	0,4%	0,00%
CapEx		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	1,0%	0,00%
Faciliterende activiteiten	0,0%	0,00%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,00%
'Eigen prestaties'	0,6%	0,00%
Niet geclassificeerd	0,4%	0,00%
OpEx		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	0,0%	0,00%
Faciliterende activiteiten	0,0%	0,00%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,00%
'Eigen prestaties'	0,0%	0,00%
Niet geclassificeerd	0,0%	0,00%

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

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

Historische vergelijking afgestemd op de EU-taxonomie	2025	2024	2023
Omzet	0,9%	0%	0%
Kapitaaluitgaven (CapEx)	1,0%	0%	0%
Operationele uitgaven (OpEx)	0,0%	0%	0%

Dit is de eerste periode dat het Fonds op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen houdt.

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



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

20,0% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Aangezien 0,9% was afgestemd op de EU-taxonomie, droeg 19,2% van de beleggingen bij aan de doelstellingen, ongeacht dat die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

20,8% van de beleggingen in het Fonds droegen bij aan de gemeenschappen waarin zij opereren, beheersten de sociale risico's en negatieve sociale effecten zoveel mogelijk of leverden een positieve bijdrage aan het welzijn van hun medewerkers door hun arbeidsbeleid en health & safety beleid.



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.



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 het antwoord op de vraag '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 duurzaamheidsstrategieën die momenteel gaande zijn.



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

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

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

- **Waarom verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**
Niet van toepassing.

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

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

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

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

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

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

Productnaam: Cardano Long Duration Fund

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 549300T0EDAZYRORVH21

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: ___%

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

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: ___%

Dit product **promootte ecologische/sociale kenmerken**.
Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van 37,7%

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

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



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

Cardano 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 37,7% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR. Naast dat de ondernemingen en instellingen waarin werd

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

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

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

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

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 overheidsinstuties;
- 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.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Alle ondernemingen en instellingen in het Fonds voldeden aan de minimumgrenzen die zijn gedefinieerd voor de duurzaamheidsthema's waar Cardano ondernemingen en instellingen op beoordeelt. Tevens beoordeelt Cardano aan de hand van een breed scala aan indicatoren hoe de E/S kenmerken worden verwezenlijkt. Dit omvat de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De uitkomsten van die laatste indicatoren worden gepresenteerd in het antwoord op de vraag 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.¹

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

CO₂-uitstoot

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

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

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

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

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

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

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

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

Tabel: CO₂-uitstoot scope 1 en 2⁴⁵⁶⁷

	2025	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 1.285	€ 1.066	€ 772
Belegd vermogen waarvoor CO ₂ data wordt gerapporteerd (%)	94%	95%	95%
Absolute emissies (ton CO ₂ e)	78.882	73.296	64.109
Economische emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ belegd vermogen)	65	73	88
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ omzet)	2	0	1
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	3,6	3,7	3,8

Tabel: CO₂-uitstoot scope 3⁸

	2025	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 1.285	€ 1.066	€ 772
Belegd vermogen waarvoor CO ₂ data wordt gerapporteerd (%)	94%	95%	95%
Absolute emissies (ton CO ₂ e)	86.088	48.933	40.714
Economische emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ belegd vermogen)	71	48	56
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ omzet)	437	78	498
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	4,0	4,0	4,0

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

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

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

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

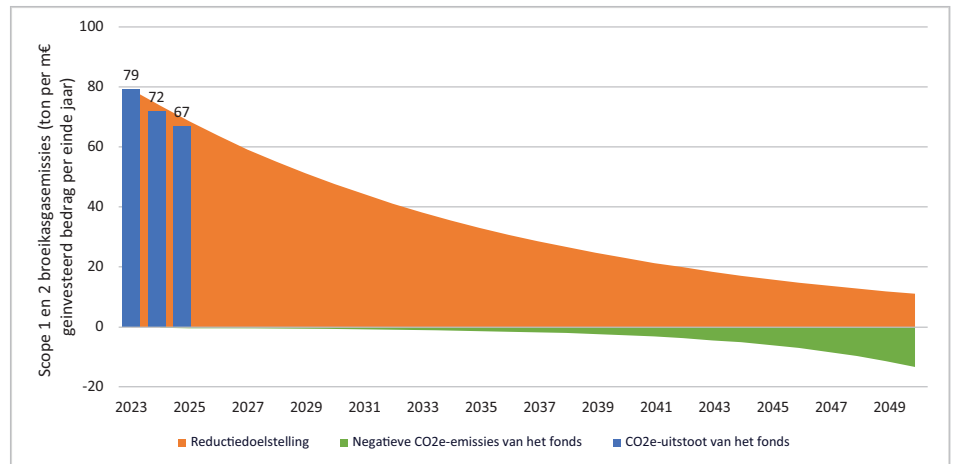
⁷ De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data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

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

In het algemeen komen de ontwikkelingen in cijfers en percentages overeen met de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds. De stijging in Scope 3 uitstoot is vooral het gevolg van een toename van de emissies binnen deze categorie over de gehele portefeuille.

Specifiek voor de klimaatdoelstelling monitort Cardano op basis van broeikasgasemissie-intensiteit (ton CO₂-equivalenten / euro) voor het Fonds in hoeverre de broeikasgasreductie het pad volgt dat nodig is om de tussendoelstelling(en) en de einddoelstelling te halen. De reductiedoelstelling om uiterlijk in 2050 een net-zero emissie te bereiken is 7% reductie van scope 1 en 2 emissies van ondernemingen en instellingen per jaar. Het gewenste reductiepad en de broeikasgasemissie-intensiteit voor het Fonds in de referentieperiode worden getoond in onderstaande grafiek. De figuur hieronder laat zien dat (de ontwikkeling van) de emissie-intensiteit in lijn is met het benodigde pad om het doel te behalen⁹.

Figuur: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



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

Waterneutraliteit

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

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

⁹ De getoonde cijfers zijn gebaseerd op het Fonds als geheel en dus niet enkel op het deel bestaande uit Duurzame Beleggingen.

Duurzame Obligaties

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

	2025	2024	2023
Niet geclassificeerde obligaties	64,8%	59,7%	69,8%
Groene obligaties	26,6%	30,6%	20,4%
Sociale obligaties	2,6%	2,9%	2,3%
Duurzame obligaties	6,0%	6,7%	7,4%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	0,0%	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.

● *En in vergelijking met voorafgaande periodes?*

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiodes zijn in de bovenstaande tabellen ook de beschikbare gegevens over de voorgaande referentieperiode(s) opgenomen.

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

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

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

Tabel: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelen

	2025
Totale bijdrage alle doelen	37,7%
Totaal bijdrage ecologische doelen	18,8%
Netto-nul broeikasgasuitstoot	5,1%
Netto-nul ontbossing	4,3%
Waterneutraal	4,3%
Preventie en bestrijding vervuiling	5,0%
Totaal bijdrage sociale doelen	18,9%
Positief bijdragen aan gemeenschappen	8,7%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	10,2%

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

Tabel: Indicatoren voor ongunstige effecten

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)
1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO2e)			
1.1 scope 1 BKG-emissies	87.400	80.300	60.500
1.2 scope 2 BKG-emissies	730	860	560
1.3 scope 3 BKG-emissies	95.800	55.400	38.900
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	88.100	81.100	61.100
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	184.000	136.500	100.000
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO2e/m€)			
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	64	67	71
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	133	113	116
3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO2e/m€)			
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	2	0	1
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	407	65	475
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)			
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	0,0%	0,0%	0,0%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	0,0%	0,0%	0,0%
5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)			
5.1 Aandeel van verbruik van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	34,2%	25,7%	38,6%
5.2 Aandeel van productie van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	0,0%	0,0%	0,0%
6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)			
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	-	-	-
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	-	-	-
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	-	-	-
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	-	-	-
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	-	-	-
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	-	-	-
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	-	-	-

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	-	-	-
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	-	-	-
7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden (%)			
7.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen met vestigingen/activiteiten in of bij biodiversiteitsgevoelige gebieden wanneer de activiteiten van die ondernemingen negatieve gevolgen voor die gebieden hebben	0,0%	0,0%	0,0%
8. Lozingen in water (ton/m€)			
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	-	-	-
9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)			
9.1 Aantal tonnen gevaarlijk afval en radioactief afval van de ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0,0	0,0	0,0
INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSOMSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN ONKOPING			
10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)			
10.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen	0,2	0,1	-
11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (%)			
11.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen of zonder regelingen voor de afhandeling van klachten waarmee schendingen van die VN-beginselen of OESO-richtlijnen kunnen worden aangepakt	0,7	0,4	0,3
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)			
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	-	-	-
13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)			
13.1 Gemiddelde verhouding tussen aantal vrouwelijke en mannelijke leden in de raad van bestuur van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage van alle leden in de raad van bestuur	43,4%	47,2%	43,8%
14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)			
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,0%	0,0%	0,0%
INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN			
15. BKG-intensiteit (ton CO2e/m€)			
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	83,0	92,7	95,4

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	81,0	56,0	57,1
16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)			
16.1 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (absoluut aantal), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	-	-	-
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 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' toont bij onderdelen 1, 2 en 3 de uitkomsten van broeikasgasindicatoren, als gemiddelde over vier kwartalen. De bovenstaande tabel toont ook broeikasgasindicatoren, zij het als een vergelijking met voorgaande jaren. Derhalve komen de cijfers niet overeen.

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

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?



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

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

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

Grootste beleggingen	Sector	% Activa		Land
		31-12-2025	31-12-2024	
Kingdom of the Netherlands	Sovereigns	27,65%	20,66%	NL
Bundesrepublik Deutschland	Sovereigns	27,24%	25,39%	DE
French Republic	Sovereigns	9,67%	14,52%	FR
Republic of Austria	Sovereigns	5,84%	8,77%	AT
International Bank for Reconstruction and Development	Supranationals	5,77%	5,48%	US
Republic of Finland	Sovereigns	4,09%	1,35%	FI
European Union	Sovereigns	1,97%	1,94%	EU
La Banque Toronto-dominion	Banks	1,80%	1,95%	CA
Nederlandse Waterschapsbank N.v.	Banks	1,09%	2,29%	NL
ABN AMRO Bank N.V.	Banks	1,08%	0,84%	NL
KfW	Supranationals	1,06%	1,28%	DE
Bpce S.a.	Banks	0,95%	1,07%	FR
DNB BANK ASA	Banks	0,95%		NO
SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT AS	Banks	0,94%		NO
Ing Groep N.v.	Banks	0,76%		NL

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



Zie het antwoord op de volgende vraag.

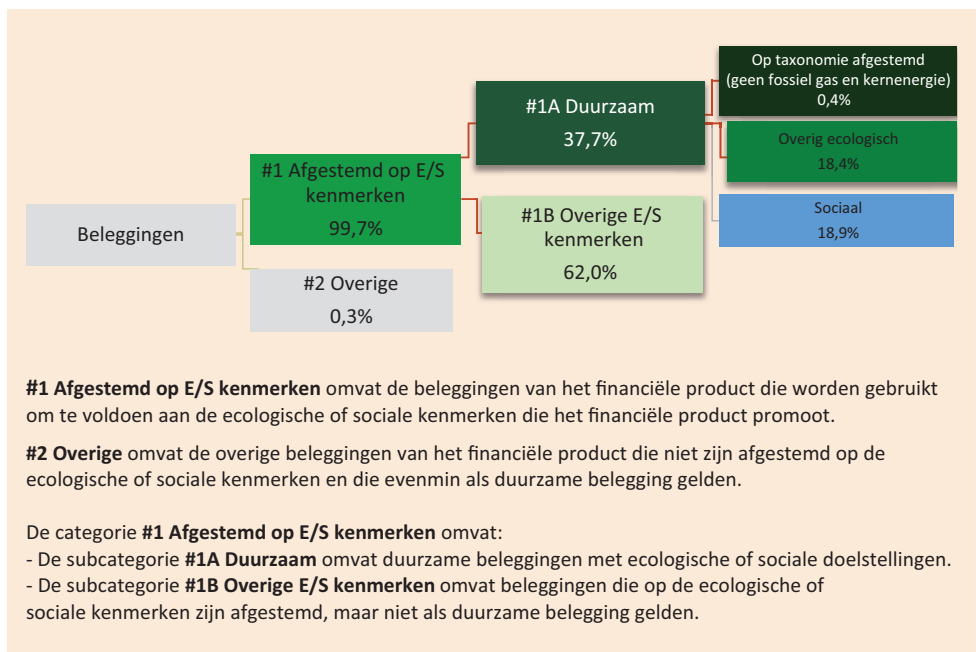
De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

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

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

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

● **Hoe zag de activa-allocatie eruit?**



● **In welke economische sectoren werd belegd?**

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

Tabel: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2025	Per 31-12-2024
Sovereigns	80,93%	79,42%
Banks	11,00%	10,70%
Supranationals	7,23%	8,86%
Insurance	0,57%	0,68%
Diversified Financials	0,27%	0,34%

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

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

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

of meer derden.

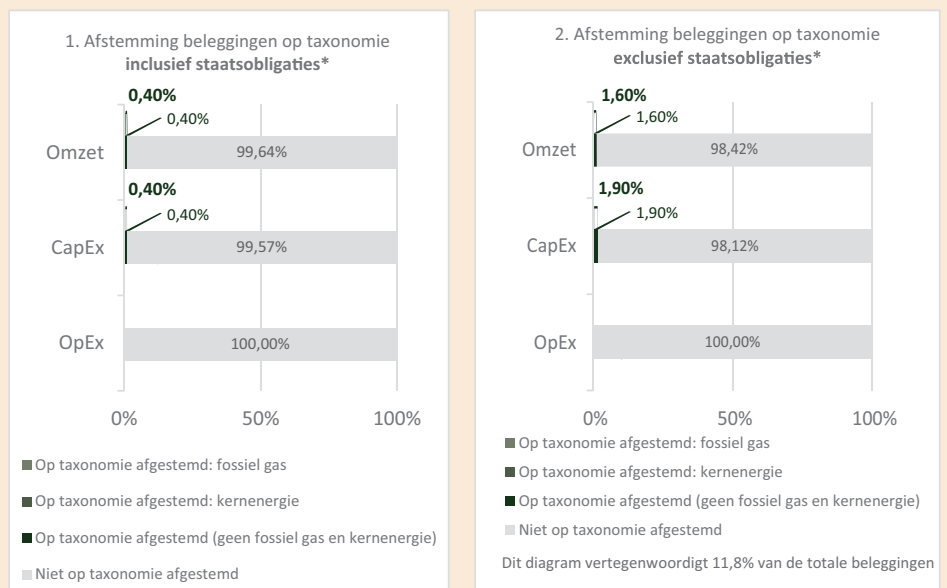
● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen*?**

- Ja In fossiel gas In kernenergie
 Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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



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

Twee ondernemingen in het Fonds ondernamen nucleaire activiteiten die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' in lijn met de EU Taxonomie, te weten Bpce Sfh Sa en Ing Bank Nv. In totaal was 0,0004% van de omzet, 0,0003% van de kapitaalluitgaven en 0% van de operationele uitgaven van de ondernemingen en instellingen in het Fonds gerelateerd aan nucleaire activiteiten die voldoen aan de EU Taxonomie.

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

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

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

	2025	2024
Omzet		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	0,4%	0,00%
Faciliterende activiteiten	0,0%	0,00%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,00%
'Eigen prestaties'	0,2%	0,00%
Niet geclassificeerd	0,2%	0,00%
CapEx		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	0,4%	0,00%
Faciliterende activiteiten	0,0%	0,00%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,00%
'Eigen prestaties'	0,3%	0,00%
Niet geclassificeerd	0,2%	0,00%
OpEx		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	0,0%	0,00%
Faciliterende activiteiten	0,0%	0,00%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,00%
'Eigen prestaties'	0,0%	0,00%
Niet geclassificeerd	0,0%	0,00%

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

Historische vergelijking afgestemd op de EU-taxonomie	2025	2024	2023
Omzet	0,4%	0%	0%
Kapitaaluitgaven (CapEx)	0,4%	0%	0%
Operationele uitgaven (OpEx)	0,0%	0%	0%

Dit is de eerste periode dat het Fonds op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen houdt.

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



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

18,8% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Aangezien 0,4% was afgestemd op de EU-taxonomie, droeg 18,4% van de beleggingen bij aan de doelstellingen, ongeacht dat die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie.



● **Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

18,9% van de beleggingen in het Fonds droegen bij aan de gemeenschappen waarin zij opereren, beheersten de sociale risico's en negatieve sociale effecten zoveel mogelijk of leverden een positieve bijdrage aan het welzijn van hun medewerkers door hun arbeidsbeleid en health & safety beleid.



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

De categorie '#2 Overige' bevatte 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.



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 het antwoord op de vraag '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 duurzaamheidsstrategieën die momenteel gaande zijn.



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

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

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

- **Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**
Niet van toepassing.

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

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

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



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

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

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

Productnaam: Cardano Ultra Long Duration Fund
 Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 549300GIL3VRTQUGBK13

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja
 Nee

<p><input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: __%</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden <p><input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: __%</p>	<p><input checked="" type="checkbox"/> Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken. Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van 14,4%</p> <ul style="list-style-type: none"> <input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden <input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden <input checked="" type="checkbox"/> met een sociale doelstelling <p><input type="checkbox"/> Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd</p>
---	---



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, voornamelijk 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 14,4% 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 het antwoord op de vraag 'Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droegen de duurzame beleggingen bij aan die doelstellingen?':

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

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

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

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 overheidsinstuties;
- 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.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Alle ondernemingen en instellingen in het Fonds voldeden aan de minimumgrenzen die zijn gedefinieerd voor de duurzaamheidsthema's waar Cardano ondernemingen en instellingen op beoordeelt. Tevens beoordeelt Cardano aan de hand van een breed scala aan indicatoren hoe de E/S kenmerken worden verwezenlijkt. Dit omvat de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De uitkomsten van die laatste indicatoren worden gepresenteerd in het antwoord op de vraag 'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'.¹

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

CO₂-uitstoot

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

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

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

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

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

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

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

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

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

	2025	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 257	€ 231	€ 239
Belegd vermogen waarvoor CO ₂ data wordt gerapporteerd (%)	90%	93%	92%
Absolute emissies (ton CO ₂ e)	21.953	22.467	26.987
Economische emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ belegd vermogen)	95	105	123
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ omzet)	1	0	0
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	3,7	3,8	3,9

Tabel: CO₂-uitstoot scope 3⁸

	2025	2024	2023
Belegd vermogen (m€)	€ 257	€ 231	€ 239
Belegd vermogen waarvoor CO ₂ data wordt gerapporteerd (%)	90%	93%	92%
Absolute emissies (ton CO ₂ e)	23.818	16.121	16.151
Economische emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ belegd vermogen)	103	75	74
Vershil in economische emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
Gewogen gemiddelde emissie-intensiteit (ton CO ₂ e/m€ omzet)	457	47	272
Vershil in gewogen gemiddelde emissie-intensiteit t.o.v. de benchmark (%)			
PCAF kwaliteitsscore (1 tot 5)	4,0	4,0	4,0

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

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

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

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

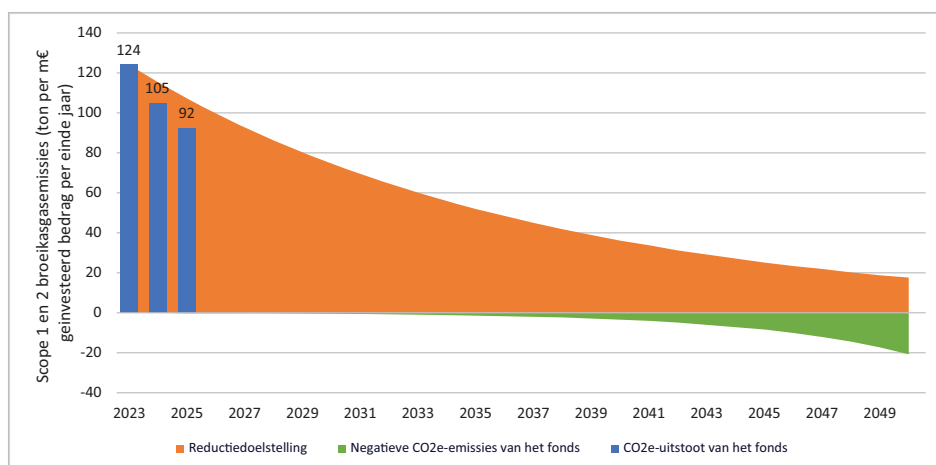
⁷ De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data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

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

In het algemeen komen de ontwikkelingen in cijfers en percentages overeen met de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds. De stijging in Scope 3 uitstoot is vooral het gevolg van nieuwe beleggingen en een toename van de emissies binnen deze categorie over de gehele portefeuille.

Specifiek voor de klimaatdoelstelling monitort Cardano op basis van broeikasgasemissie-intensiteit (ton CO₂-equivalenten / euro) voor het Fonds in hoeverre de broeikasgasreductie het pad volgt dat nodig is om de tussendoelstelling(en) en de einddoelstelling te halen. De reductiedoelstelling om uiterlijk in 2050 een net-zero emissie te bereiken is 7% reductie van scope 1 en 2 emissies van ondernemingen en instellingen per jaar. Het gewenste reductiepad en de broeikasgasemissie-intensiteit voor het Fonds in de referentieperiode worden getoond in onderstaande grafiek. De figuur hieronder laat zien dat (de ontwikkeling van) de emissie-intensiteit in lijn is met het benodigde pad om het doel te behalen⁹.

Figuur: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



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

Waterneutraliteit

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

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

⁹ De getoonde cijfers zijn gebaseerd op het Fonds als geheel en dus niet enkel op het deel bestaande uit Duurzame Beleggingen.

Duurzame Obligaties

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

	2025	2024	2023
Niet geclassificeerde obligaties	90,0%	87,0%	86,7%
Groene obligaties	5,0%	6,2%	7,6%
Sociale obligaties	1,4%	3,1%	1,8%
Duurzame obligaties	3,6%	3,7%	3,9%
Aan duurzaamheid gelinkte obligaties	0,0%	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.

● En in vergelijking met voorafgaande periodes?

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiodes zijn in de bovenstaande tabellen ook de beschikbare gegevens over de voorgaande referentieperiode(s) opgenomen.

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

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

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

Tabel: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelen

	2025
Totale bijdrage alle doelen	14,4%
Totaal bijdrage ecologische doelen	7,1%
Netto-nul broeikasgasuitstoot	2,2%
Netto-nul ontbossing	1,4%
Waterneutraal	1,4%
Preventie en bestrijding vervuiling	2,1%
Totaal bijdrage sociale doelen	7,4%
Positief bijdragen aan gemeenschappen	3,0%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	4,4%

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

Tabel: Indicatoren voor ongunstige effecten

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)
1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO2e)			
1.1 scope 1 BKG-emissies	24.300	23.700	29.600
1.2 scope 2 BKG-emissies	350	270	280
1.3 scope 3 BKG-emissies	27.000	17.400	18.300
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	24.700	24.000	29.900
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	51.600	41.400	48.200
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO2e/m€)			
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	86	99	107
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	179	172	172
3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO2e/m€)			
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	1	0	0
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	610	53	251
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)			
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	0,0%	0,0%	0,0%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	0,0%	0,0%	0,0%
5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)			
5.1 Aandeel van verbruik van niet-hernieuwbare energie van ondernemingen waarin wordt belegd die afkomstig is uit niet-hernieuwbare energiebronnen ten opzichte van hernieuwbare energiebronnen	25,2%	24,0%	33,8%
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%	0,0%
6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)			
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	-	-	-
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	-	-	-
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	-	-	-
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	-	-	-
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	-	-	-
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	-	-	-
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	-	-	-

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	-	-	-
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	-	-	-
7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden (%)			
7.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen met vestigingen/activiteiten in of bij biodiversiteitsgevoelige gebieden wanneer de activiteiten van die ondernemingen negatieve gevolgen voor die gebieden hebben	0,0%	0,0%	0,0%
8. Lozingen in water (ton/m€)			
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	-	-	-
9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)			
9.1 Aantal tonnen gevaarlijk afval en radioactief afval van de ondernemingen waarin wordt belegd per belegd kapitaal van EUR 1 miljoen, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0,0	0,0	0,0
INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSOMSTANDIGHEDEN, EERBIJDING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN ONKOPING			
10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)			
10.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen	0,1	0,2	0,2
11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (%)			
11.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen of zonder regelingen voor de afhandeling van klachten waarmee schendingen van die VN-beginselen of OESO-richtlijnen kunnen worden aangepakt	0,5	0,4	0,3
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)			
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	-	-	-
13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)			
13.1 Gemiddelde verhouding tussen aantal vrouwelijke en mannelijke leden in de raad van bestuur van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage van alle leden in de raad van bestuur	46,4%	46,6%	43,8%
14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)			
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0,0%	0,0%	0,0%
INDICATOREN VOOR BELEGGINGEN IN OVERHEDEN EN SUPRANATIONALE INSTELLINGEN			
15. BKG-intensiteit (ton CO₂e/m€)			
15.1 Scope 1 en 2 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	115,8	126,8	135,5

KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN	Impact (31-12-2025)	Impact (31-12-2024)	Impact (31-12-2023)
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	116,5	84,5	80,1
16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)			
16.1 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (absoluut aantal), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	-	-	-
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 'Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?' toont bij onderdelen 1, 2 en 3 de uitkomsten van broeikasgasindicatoren, als gemiddelde over vier kwartalen. De bovenstaande tabel toont ook broeikasgasindicatoren, zij het als een vergelijking met voorgaande jaren. Derhalve komen de cijfers niet overeen.

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

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?



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

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

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

Grootste beleggingen	Sector	% Activa		Land
		31-12-2025	31-12-2024	
Republic of Austria	Sovereigns	20,86%	19,61%	AT
Bundesrepublik Deutschland	Sovereigns	19,73%	18,36%	DE
Kingdom of the Netherlands	Sovereigns	17,73%	20,59%	NL
French Republic	Sovereigns	12,03%	18,19%	FR
KfW	Supranationals	3,43%		DE
European Investment Bank	Supranationals	2,26%		LU
Kingdom of Belgium	Sovereigns	2,06%		BE
La Banque Toronto-dominion	Banks	1,96%	1,98%	CA
International Bank for Reconstruction and Development	Supranationals	1,92%	2,62%	US
ABN AMRO Bank N.V.	Banks	1,76%	1,05%	NL
European Union	Sovereigns	1,22%	1,63%	EU
Bpce S.a.	Banks	1,02%	1,21%	FR
BNG BANK N.V.	Banks	0,79%	0,96%	NL
Ing Groep N.v.	Banks	0,72%	0,85%	NL
SPAREBANKEN VEST BOLIGKREDITT AS	Banks	0,67%	0,78%	NO

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



Zie het antwoord op de volgende vraag.

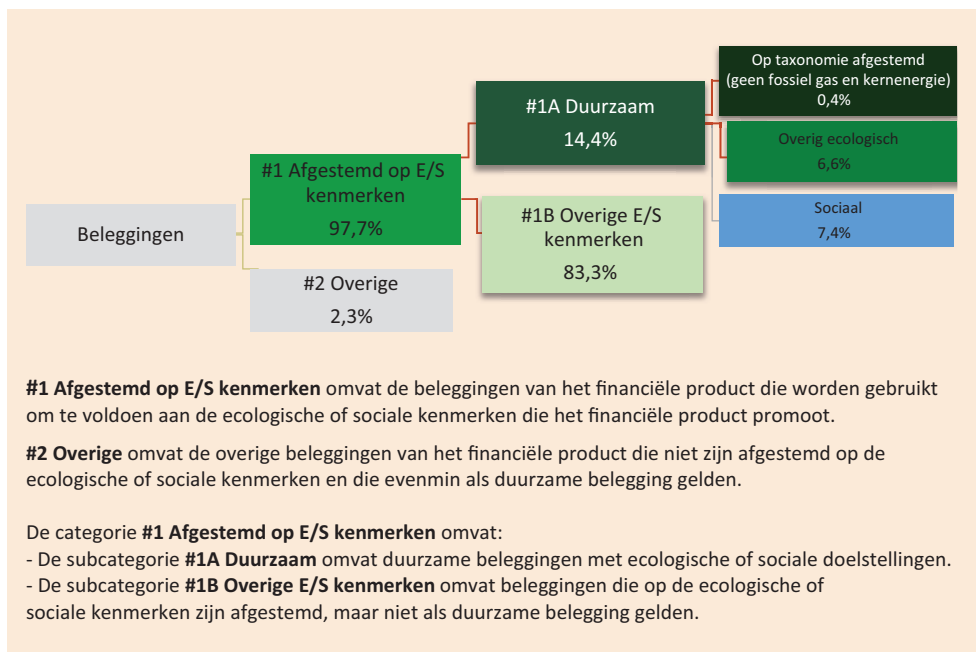
De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

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

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

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

● **Hoe zag de activa-allocatie eruit?**



● **In welke economische sectoren werd belegd?**

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

Tabel: economische sectoren – batch import table to be inserted

Sector	Per 31-12-2025	Per 31-12-2024
Sovereigns	81,60%	83,14%
Banks	9,21%	11,44%
Supranationals	8,38%	4,49%
Insurance	0,82%	0,94%

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

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

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

of meer derden.

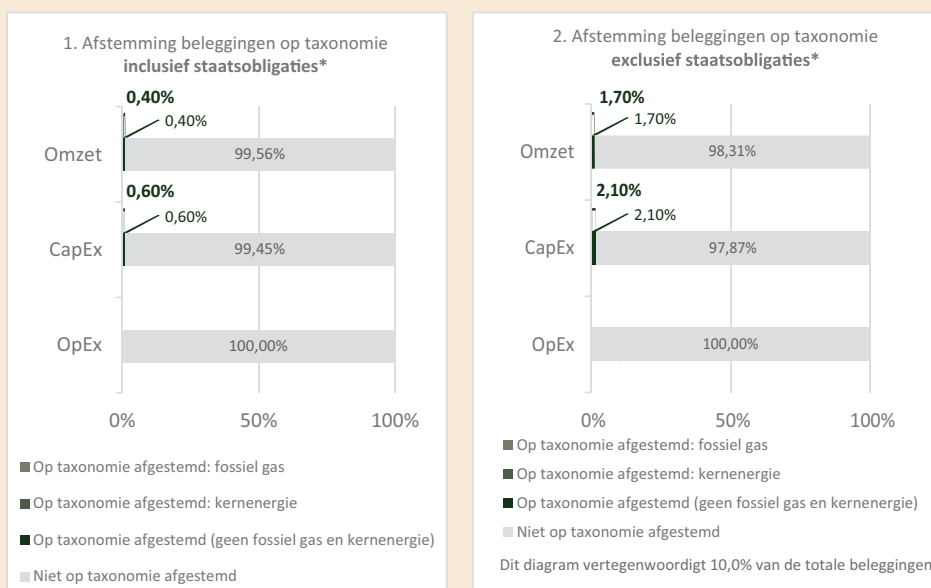
● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen*?**

- Ja In fossiel gas In kernenergie
 Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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



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

Twee ondernemingen in het Fonds ondernamen nucleaire activiteiten die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' in lijn met de EU Taxonomie, te weten Bpce Sfh Sa en Ing Bank Nv. In totaal was 0,0003% van de omzet, 0,0002% van de kapitaaluitgaven en 0% van de operationele uitgaven van de ondernemingen en instellingen in het Fonds gerelateerd aan nucleaire activiteiten die voldoen aan de EU Taxonomie.

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

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

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

	2025	2024
Omzet		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	0,4%	0,00%
Faciliterende activiteiten	0,0%	0,00%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,00%
'Eigen prestaties'	0,2%	0,00%
Niet geclassificeerd	0,2%	0,00%
CapEx		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	0,6%	0,00%
Faciliterende activiteiten	0,0%	0,00%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,00%
'Eigen prestaties'	0,4%	0,00%
Niet geclassificeerd	0,2%	0,00%
OpEx		
Totaal % afgestemd op de EU-taxonomie (geen fossiel gas en kernenergie)	0,0%	0,00%
Faciliterende activiteiten	0,0%	0,00%
Transitieactiviteiten	0,0%	0,00%
'Eigen prestaties'	0,0%	0,00%
Niet geclassificeerd	0,0%	0,00%

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

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

Historische vergelijking afgestemd op de EU-taxonomie	2025	2024	2023
Omzet	0,4%	0%	0%
Kapitaaluitgaven (CapEx)	0,6%	0%	0%
Operationele uitgaven (OpEx)	0,0%	0%	0%

Dit is de eerste periode dat het Fonds op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen houdt.

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



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

7,1% van de beleggingen in het Fonds hadden een bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Aangezien 0,4% was afgestemd op de EU-taxonomie, droeg 6,6% van de beleggingen bij aan de doelstellingen, ongeacht dat die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

7,4% van de beleggingen in het Fonds droegen bij aan de gemeenschappen waarin zij opereren, beheersten de sociale risico's en negatieve sociale effecten zoveel mogelijk of leverden een positieve bijdrage aan het welzijn van hun medewerkers door hun arbeidsbeleid en health & safety beleid.



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

De categorie '#2 Overige' bevatte 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.



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 het antwoord op de vraag '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 duurzaamheidsstrategieën die momenteel gaande zijn.



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

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

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

- **Waarom verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**
Niet van toepassing.

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

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

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

