

cardano

Jaarverslag 2023

Beleggingspools



PERSONALIA

Beheerder

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

Directie Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst - Chief Commercial Officer (vanaf 11 januari 2024)
H.H.J.G. Naus - Chief Executive Officer
M.E. Petit - Head of Investment Solutions (vanaf 11 januari 2024)
M.S. Schlejen - Chief Commercial Officer (tot 31 augustus 2023)
M.C. Strijbos - Chief Finance en Risk Officer
J. Sunderman - Chief Operating Officer
H.S.R. Veelaert - Chief Investment Officer

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigenaar Cardano Beleggingsfondsen (voorheen: Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM 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

Ernst & Young Accountants LLP
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, 2 april 2024.

Inhoudsopgave

Definities	5
1 Verslag van de Beheerder	6
1.1 Beleggingsfilosofie van Cardano in het kort	7
1.2 Door Cardano beheerde beleggingsinstellingen	12
1.3 Risicomanagement	13
1.4 Verklaring omtrent bedrijfsvoering	21
1.5 Juridische & Fiscale structuur Fondsen	21
1.6 Kosten en transparantie	22
1.7 Verslaglegging en overige informatie	22
1.8 Kerncijfers	22
1.9 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	23
1.10 Marktonwikkelingen en vooruitzichten	26
1.11 Ontwikkelingen rondom duurzaamheid	29
1.12 Beloningsbeleid	48
1.13 Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt Fund (H.C.)	54
1.14 Amerika Aandelenpool	58
1.15 Global Emerging Markets Equity Pool	62
2 Grondslagen, risico's en overige informatie m.b.t. de jaarrekeningen	66
2.1 Algemeen	67
2.2 Algemene grondslagen	67
2.3 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	69
2.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling	71
2.5 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	73
2.6 Grondslagen voor de Onderliggende Beleggingsinstellingen	73
2.7 Fiscale aspecten	73
2.8 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen	73
2.9 Accountantskosten	74
3 Jaarrekening 2023 Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	76
Introductie	77
3.1 Toelichting op de balans	79
3.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening	88
3.3 Overige toelichtingen	91
3.4 Overige gegevens	93
4 Jaarrekening 2023 Amerika Aandelenpool	99
Introductie	100
4.1 Toelichting op de balans	101
4.2 Toelichting op winst- en verliesrekening	106
4.3 Overige toelichtingen	108
4.4 Overige gegevens	110
5 Jaarrekening 2023 Global Emerging Markets Equity Pool	116
Introductie	117
5.1 Toelichting op de balans	118
5.2 Toelichting op de winst- en verliesrekening	120
5.3 Overige toelichtingen	122
5.4 Overige gegevens	124
6 Aanvullende informatie door een derde partij beheerde Onderliggende Beleggingsinstelling	130
6.1 Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc	131
7 Bijlage	133
7.1 Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	134



7.2	Amerika Aandelenpool	144
7.3	Global Emerging Markets Equity Pool	157

Definities

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

Beheerder	De beheerder is Cardano Asset Management N.V. (Cardano) - voorheen: ACTIAM N.V. (ACTIAM) - 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 paragraaf 1.1.
Duurzame Belegging	De door Cardano gehanteerde definitie van een duurzame belegging, in lijn met de vereisten van de SFDR en zoals nader uitgewerkt in paragraaf 1.1.
ESG	Environmental, Social en Governance
Fonds(en)	Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Global (voorheen: ACTIAM Sustainable Emerging Markets Debt Fund (H.C.)); Amerika Aandelenpool en Global Emerging Markets Equity Pool
Onderliggende Beleggingsinstelling (door een derde partij beheerd)	Een Onderliggende Beleggingsinstelling waarin door een Fonds wordt belegd en waarvan het vermogensbeheer plaatsvindt door een derde partij: Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc.
Sustainable Finance Disclosure Regulation (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

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 1.6 Juridische en fiscale structuur Fondsen](#).

1 Verslag van de Beheerder

1.1 BELEGGINGSFILOSOFIE VAN CARDANO IN HET KORT

De Fondsen kunnen onder andere beleggen in aandelen van beursgenoteerde bedrijven en bedrijfsobligaties. De Global Emerging Markets Equity Pool belegt via de extern beheerde Onderliggende Beleggingsinstelling, Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc, in beursgenoteerde aandelen van opkomende landen. De Fondsen worden actief beheerd op basis van een passend risicoprofiel ten opzichte van de relevante benchmark. De toevertrouwde gelden worden op een professionele manier beheerd. Daarvoor is specialistische beleggingsexpertise noodzakelijk. Cardano Asset Management N.V. ("Cardano") beoogt om, rekening houdend met het beleggingsbeleid dat voor de Fondsen is geformuleerd, een zo goed mogelijk resultaat te behalen. De [bijlage](#) bevat de periodieke informatie over duurzaamheid van de Fondsen conform de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Cardano en duurzaam beleggen

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

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid biedt een holistische visie op de rol van beleggers om de transitie naar een duurzame samenleving te begeleiden. Op basis van deze visie heeft Cardano een aantal duurzaamheidsdoelstellingen op langere termijn gesteld, onder meer op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur. Deze doelstellingen worden verderop in deze paragraaf omschreven.

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. Het duurzaamheidsraamwerk wordt verderop in deze paragraaf uiteengezet.

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. Een algemene beschrijving van duurzaamheidsrisico's is opgenomen in [paragraaf 1.3](#). Voor de belangrijkste duurzaamheidsrisico's die Cardano specifiek voor een Fonds heeft geïdentificeerd alsmede de beoordeling van de waarschijnlijke effecten daarvan op het rendement wordt verwezen naar het prospectus van de Fondsen. In lijn met de SFDR, publiceert Cardano de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheid op haar [Webpagina](#), en per Fonds wordt daarover periodiek aan de Participanten gerapporteerd in de [bijlage](#).

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 duurzaamheidsdoelstellingen. Het engagement- en stembeleid wordt nader toegelicht in [paragraaf 1.11](#).

Meer informatie over het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid is te vinden op de [Webpagina](#) van de Beheerder. Verder is de door de SFDR en de Taxonomieverordening voorgeschreven aan duurzaamheid gerelateerde precontractuele informatie per Fonds te vinden in het prospectus van de Fondsen.

Cardano Duurzaamheidsdoelen

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid kenmerkt zich door haar beleggingsdoelstelling gericht op het bewerkstelligen van een transitie naar een duurzame samenleving. Ten einde dit doel te bereiken heeft Cardano voor een aantal duurzaamheidsthema's een doelstelling geformuleerd, die zowel de milieu-, de maatschappelijke als de bestuurlijke veranderingen omvatten die nodig zijn voor een duurzame samenleving (de Cardano Duurzaamheidsdoelen):

- **Klimaatverandering:** netto geen uitstoot van broeikasgassen in 2050 in overeenstemming met de Overeenkomst van Parijs, met als tussendoelen een reductie van de emissie-intensiteit van minimaal 50% in 2030 en minimaal 75% in 2040 ten opzichte van 31 december 2019, en een reductie van emissie-intensiteit van gemiddeld 7% per jaar in lijn met het door het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) geschatte pad naar een opwarming van de aarde van maximaal 1,5 graad;

- **Bescherming en herstel van biodiversiteit en ecosystemen:** geen netto bijdrage aan ontbossing uiterlijk in 2030;
- **Duurzaam gebruik van water:** waterneutraliteit uiterlijk in 2030;
- **Materiaalgebruik en afval:** toewerken naar een circulaire samenleving in 2050, gericht op verminderen, hergebruik en recycling van materialen, en voorkomen van afval.

Om de benodigde maatschappelijke en bestuurlijke veranderingen te realiseren, hanteert Cardano daarnaast minimumverwachtingen voor ondernemingen en/of instellingen ten aanzien van de voorziening in primaire behoeften, een rechtvaardige samenleving en goed bestuur. Cardano belegt enkel in ondernemingen en/of instellingen die zich houden aan de UN Guiding Principles on Business and Human rights, de OECD Guidelines for Multinational Enterprises en de principes van UN Global Compact.

Tussentijds wordt gemeten in hoeverre doelstellingen worden gerealiseerd dan wel hoe naar de doelstellingen wordt toebevoegen aan de hand van verkregen informatie van de ondernemingen en/of instellingen zelf, dan wel van onafhankelijke dataleveranciers. In dit kader wordt gebruik gemaakt van internationale werkgroepen en convenanten op het gebied van duurzaamheid om kwaliteit van data goed te kunnen beoordelen en vergelijken. Met betrekking tot de klimaat gerelateerde doelstellingen wordt hierbij tevens gebruik gemaakt van door de Taskforce Climate Related Financial Disclosures gehanteerde uitgangspunten.

Cardano rapporteert, in lijn met de SFDR transparantievereisten, periodiek over deze voortgang. Indien de voortgang niet de gewenste ontwikkeling laat zien, zal waar nodig het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden aangescherpt, bijvoorbeeld door engagement aan te gaan, een onderneming en/of instelling uit te sluiten van het beleggingsuniversum of beoordelingscriteria strenger te maken.

Meer informatie over de Cardano Duurzaamheidsdoelen is te vinden in het prospectus van de Fondsen en in het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid op de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Duurzaamheidsraamwerk

Classificatie

Het Cardano duurzaamheidsraamwerk classificeert iedere onderneming en/of instelling dan wel door hen uitgegeven obligaties, op basis van duurzaamheidsrisico's en kansen, en op basis van de impact die een onderneming en/of instelling heeft op de reële economie. In combinatie met de specifieke beleggingsstrategie van een Fonds wordt volgens dit raamwerk bepaald in welke (obligaties van) ondernemingen en/of instellingen door een Fonds kan worden belegd. In beginsel stelt een daartoe ingerichte commissie van Cardano de classificatie van ondernemingen en/of instellingen definitief vast voordat deze worden toegevoegd aan het beleggingsuniversum.

Het duurzaamheidsraamwerk onderscheidt met betrekking tot de Fondsen de volgende onderdelen, namelijk het vaststellen dat de uitgevende onderneming of instelling, aan de benodigde minimeisen voldoet en het vaststellen dat de obligatie als 'duurzaam' of 'positieve impact' kan worden gecategoriseerd. Voor het vaststellen of de onderneming of instelling aan de minimum eisen voldoet, worden onderstaande twee stappen doorlopen.

Stap 1: Past het gedrag van de onderneming of instelling in een duurzame samenleving?

In de eerste stap beoordeelt Cardano of de onderneming en/of instelling internationaal geaccepteerde normen en standaarden overtreedt of dat zij betrokken is bij activiteiten die te schadelijk worden bevonden voor de maatschappij.

Overtreding internationale standaarden: De Cardano beleggingsstrategieën beleggen niet in ondernemingen en instellingen die niet voldoen aan erkende, internationale normen en standaarden. Het gaat bijvoorbeeld om betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen, ernstige milieuschade, fraude, corruptie, witwassen en belastingontwijking.

Schadelijk: De Cardano beleggingsstrategieën beleggen niet in ondernemingen en instellingen wiens activiteiten te schadelijk zijn voor de maatschappij dusdanig dat het niet overeenkomt met Cardano's duurzaamheidsovertuigingen. Zo wordt in beginsel niet belegd in ondernemingen en instellingen die betrokken zijn bij:

- activiteiten die schade kunnen toebrengen aan de volksgezondheid zoals gok- en loterijspelen, pornografie en tabak;
- ernstige misstanden op het gebied van dierenwelzijn; en

- de productie van controversiële wapens of de verkoop van handwapens aan burgers.

Stap 2: Heeft de onderneming en/of instelling de capaciteit om bij te dragen aan de duurzaamheidstransitie?

Indien een onderneming of instelling niet wordt uitgesloten omdat deze bij de screening van stap 1 is geclassificeerd als ‘overtreding internationale standaarden’ of ‘schadelijk’, vindt een materialiteitstoets plaats voor de toewijzing aan een van de andere categorieën van het Cardano duurzaamheidsraamwerk. Aan de hand van een breed scala aan duurzaamheidsindicatoren voor de duurzaamheidsthema’s die materieel zijn voor de betreffende onderneming of instelling, waaronder de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren zoals opgenomen in de SFDR, stelt Cardano de (mate van) blootstelling aan duurzaamheidsrisico’s, de mogelijke ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, en het management daarvan door de onderneming of instelling vast. Hiervoor maakt Cardano gebruik van informatie van gespecialiseerde dataleveranciers.

Cardano heeft voor al deze duurzaamheidsindicatoren grenswaardes vastgesteld om te beoordelen in welke mate ondernemingen en instellingen op het moment van belegging bijdragen, danwel de potentie en intentie hebben om in de toekomst bij te dragen, aan een duurzamere samenleving en in welke mate zij (on)voldoende zijn voorbereid op veranderingen in regelgeving, markten en de maatschappij zoals die door de duurzaamheidstransitie worden gevraagd. Bovendien wordt beoordeeld in hoeverre een belegging in de onderneming of instelling een bijdrage levert aan een of meer van de Cardano Duurzaamheidsdoelen. De beoordeling resulteert in de classificatie van een onderneming of instelling in één van de volgende categorieën:

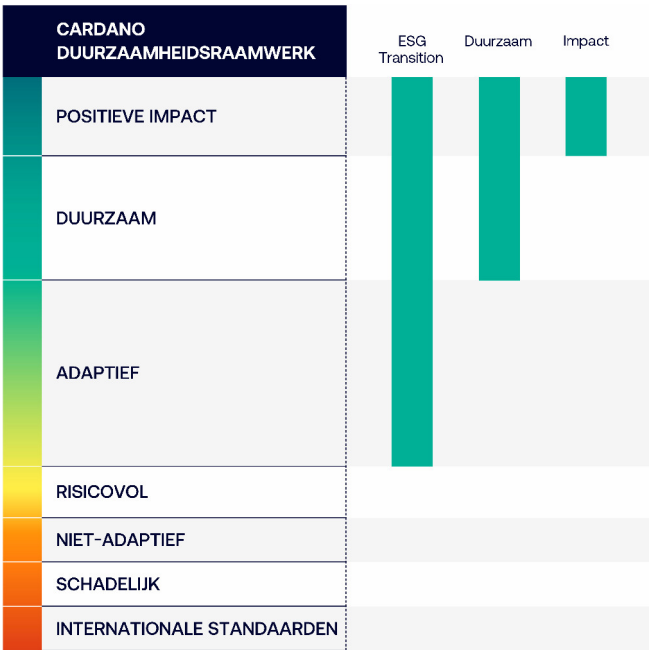
Positieve impact: Dit betreft ondernemingen en instellingen die een bewuste en aantoonbare positieve bijdrage leveren aan zowel minstens één van de Cardano Duurzaamheidsdoelen als aan minstens één van de door de VN afgesproken duurzame ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals, SDG’s) door middel van de producten en/of dienstverlening die ze aanbieden, en terwijl zij geen ernstige afbreuk doen aan andere milieu- of sociale doelstellingen (*do no significant harm*). Beleggingen in deze categorie kwalificeren als een Duurzame Belegging zoals bedoeld in de SFDR (zie hieronder).

Duurzaam: Dit betreft ondernemingen en instellingen die een aantoonbare bijdrage leveren aan minstens één van de Cardano Duurzaamheidsdoelen, terwijl zij geen ernstige afbreuk doen aan andere milieu- of sociale doelstellingen (*do no significant harm*). Beleggingen in deze categorie kwalificeren als een Duurzame Belegging zoals bedoeld in de SFDR (zie hieronder).

Adaptief: Dit betreft ondernemingen en instellingen waarvan wordt verwacht dat zij een aantoonbare bijdrage zullen leveren aan minstens één van de Cardano Duurzaamheidsdoelen, al doen zij op het moment van beleggen nog enige afbreuk aan enige andere milieu- of sociale doelstelling. De ondernemingen en instellingen hebben concrete en verifieerbare plannen om binnen een acceptabele termijn de transitie te maken naar een duurzame bedrijfsvoering.

Risicovol: Dit betreft ondernemingen en instellingen die buiten de planetaire grenzen opereren of die de sociale fundamenteën van de maatschappij onvoldoende respecteren. Deze ondernemingen en instellingen bevinden zich nog niet op het vereiste transitiepad en, ondanks dat zij de duurzaamheidsrisico’s waaraan ze zijn blootgesteld erkennen, kunnen - of willen - zij zich niet voldoende snel aanpassen. Hierdoor zijn deze ondernemingen en instellingen gevoelig voor korte- of middellange termijn operationele en financiële risico’s. De Cardano beleggingsstrategieën beleggen niet in deze ondernemingen en instellingen.

Niet-adaptief: Dit betreft ondernemingen en instellingen die het vermogen – en de wil – ontberen om de duurzaamheidsrisicobeheersing naar de vereiste standaard te brengen. Deze ondernemingen en instellingen lopen



op de korte en de middellange termijn grote operationele en financiële risico's en goede structuren om materiële zaken te beheersen ontbreken. De Cardano beleggingsstrategieën beleggen niet in deze ondernemingen en instellingen.

Voor een uitgebreide beschrijving van iedere categorie wordt verwezen naar het duurzaam beleggingsbeleid op de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Gebruikmaking van ESG-Scores

Naast bovenstaande classificatie, wordt aan de beleggingen van een Fonds en aan een Fonds zelf een ESG-score toegekend die Cardano modelmatig bepaalt op basis van interpretatie van extern verkregen informatie. Deze ESG-score kan variëren tussen 0 en 100, waarbij de maximale ESG-score van een belegging 100 kan bedragen. Hoe beter de ondernemingen en instellingen, al dan niet via de uitgegeven instrumenten, presteren op het gebied van de transitie naar een duurzame manier van opereren, des te hoger de score. Ter bepaling van de ESG-score spelen naast het duurzaamheidsgehalte van uitgevende ondernemingen en instellingen ook het duurzaamheidsgehalte van de aan financiële ten grondslag liggende projecten of projectdoelstellingen een rol.

Cardano Criteria Duurzame Belegging

In het kader van haar beleggingsstrategieën investeert Cardano in duurzame beleggingen. Om een belegging als 'duurzaam' te kunnen kwalificeren in lijn met de vereisten van de SFDR hanteert Cardano de volgende criteria bij het selecteren van een onderneming of instelling volgens het hierboven beschreven duurzaamheidsraamwerk:

- Ondernemingen en instellingen passen praktijken op het gebied van goed bestuur toe.
- Ondernemingen en instellingen doen geen ernstige afbreuk aan milieu- of sociale doelstellingen (*do no significant harm*).
- Ondernemingen en instellingen leveren een positieve bijdrage aan het bereiken van de Cardano Duurzaamheidsdoelen en/of aan ten minste één van de SDGs.

Voor een nadere toelichting over de criteria die Cardano hanteert om een belegging als 'duurzaam' te kunnen kwalificeren wordt verwezen naar het prospectus van de Fondsen.

Beoordeling duurzaamheidsaspecten overheden of aan overheden gerelateerde instellingen of ondernemingen

Met betrekking tot obligaties uitgegeven door overheden, (semi)overheidsinstellingen en/of overheidsgerelateerde ondernemingen, geldt in aanvulling op stap 1 en stap 2 dat de Beheerder beoordeelt of de uitgevende overheid, (semi)overheidsinstelling en/of overheidsgerelateerde onderneming voldoet aan minimum criteria met betrekking tot bestuurlijke, sociale en milieu indicatoren. Op basis van deze beoordeling beoogt de Beheerder enkel te beleggen in obligaties uitgegeven door overheden, (semi)overheidsinstellingen en/of overheidsgerelateerde ondernemingen die voldoen aan de volgende criteria:

- **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.

Beoordeling duurzaamheidsaspecten obligaties

Vervolgens vindt een beoordeling plaats op de duurzaamheidsaspecten van de uitgegeven obligatie, waarbij specifiek wordt beoordeeld of:

1. de uitgevende onderneming of instelling is geclassificeerd als 'adaptief', 'duurzaam' of 'positieve impact';
2. de obligatie zelf voldoet aan de uitgangspunten van de ICMA; en
3. de obligatie door de Beheerder wordt geclassificeerd als 'duurzaam', 'groen', of 'sociaal' volgens de door Cardano gehanteerde beoordelingsmethodiek.

Indien aan deze drie voorwaarden wordt voldaan, dan wordt die obligatie in beginsel geclassificeerd als 'positieve impact' dan wel als 'duurzaam'. De door de Beheerder gehanteerde beoordelingsmethodiek ziet in dit kader op de volgende aspecten ten aanzien van duurzaamheid: (1) het uitgesproken ambitieniveau, (2) de materialiteit van de te genereren impact, en (3) potentiële neveneffecten die kunnen optreden. Meer gedetailleerde informatie over deze beoordelingsmethodiek is beschikbaar in het duurzaam beleggingsbeleid op de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Monitoring

Cardano controleert regelmatig of beleggingen voldoen aan de eisen van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. Door wijzigingen in het gedrag van ondernemingen en instellingen bestaat de mogelijkheid dat in een financieel instrument is belegd dat niet langer voldoet aan de gestelde eisen. Wanneer ondernemingen en instellingen door wijziging van hun kwantitatieve scores anders geclassificeerd worden, vindt een fundamentele analyse plaats en stelt een daartoe ingerichte commissie van Cardano de definitieve her-classificatie vast. Blijkt daaruit dat een onderneming of instelling naderhand alsnog moet worden toegewezen aan een van de uitgesloten categorieën van het duurzaamheidsraamwerk, in het algemene zin of afhankelijk van de gekozen beleggingsstrategie van een Fonds, dan zal de belegging in beginsel binnen 30 werkdagen worden beëindigd, tenzij de Beheerder bepaalt dat in het belang van de Participanten voor de verkoop een langere periode mag worden gehanteerd.

Cardano publiceert overzichten van de ondernemingen en instellingen die op basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid zijn uitgesloten van belegging. Deze zijn te vinden op de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Benchmark

De Fondsen hanteren qua benchmark een zogenaamde brede marktindex. Dit betekent dat de aan de Fondsen gerelateerde brede marktindex niet is afgestemd op de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Een vergelijking van de Fondsen met de gekozen benchmark of index is enkel bedoeld om de financiële doelstellingen van de Fondsen te volgen.

Engagementbeleid

Bij het toepassen van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid beoordeelt Cardano, naast het huidige beleid en gedrag van ondernemingen en instellingen, ook in hoeverre zij in staat en bereid zijn hierin te veranderen. Door middel van zogenaamd 'engagement' streeft Cardano ernaar om het adaptieve vermogen van ondernemingen en instellingen positief te beïnvloeden, de duurzaamheidsrisico's voor een Fonds verder te reduceren en ondernemingen en instellingen te stimuleren een grotere bijdrage te leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Bij engagement wordt actief de dialoog aangegaan met ondernemingen en instellingen om zo oplossingen aan te dragen voor hun duurzaamheidsrisico's en om verandering te stimuleren op het gebied van duurzaamheid.

De doelstellingen van engagement zijn onder andere:

- dat verbetering wordt getoond in duurzaamheidsbeleid en -prestaties;
- dat verbeteringen van duurzaamheidsstandaarden worden gerealiseerd; en
- het beïnvloeden van wet- en regelgeving op het gebied van duurzaamheidsstandaarden.

De wijze waarop de dialoog met ondernemingen en instellingen wordt aangegaan, is onder andere afhankelijk van de aanleiding van engagement, de bereidheid om samen te werken en om vragen te beantwoorden. Engagement kan vanuit verschillende invalshoeken gestart worden, bijvoorbeeld vanuit nieuwe en/of gewijzigde wet- en regelgeving en/of door samen te werken met andere institutionele beleggers om bepaalde duurzame doelstellingen te behalen en duurzaamheidsrisico's te verminderen.

Wanneer na beoordeling duidelijk wordt dat verbetering van het beleid of gedrag van een onderneming of instelling op het gebied van duurzaamheid nodig is om op termijn uitsluiting te voorkomen, wordt proactief een gesprek aangegaan. Zo kan vanuit de rol als aandeelhouder het belang bij ondernemingen duidelijk gemaakt worden dat verduurzaming noodzakelijk is. Naast het aangaan van de actieve dialoog, is het mogelijk dat voorstellen worden gedaan tijdens aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen. Bij de uitvoering van het engagementbeleid kan Cardano gebruik maken van de diensten van Sustainalytics Holding B.V. Cardano monitort daarbij het engagementproces zoals dat door Sustainalytics Holding B.V. wordt uitgevoerd.

Voorafgaand aan het initiëren van engagement van ondernemingen en instellingen wordt door Cardano beoordeeld in hoeverre het voeren van engagement zinvol kan zijn. Ondernemingen en instellingen die geen of onvoldoende voortgang laten zien na het aangaan van het engagement, kunnen na beoordeling door de daartoe ingerichte commissie van Cardano alsnog worden uitgesloten van belegging.

Meer informatie over het engagementbeleid van Cardano is te vinden op de [Webpagina](#) van de Beheerder.

Stembeleid op aandeelhoudersvergaderingen

Met betrekking tot beleggingen door een Fonds in aandelen kan een aandeelhouder op aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen stemmen op voorstellen van het bestuur. Voor het gebruikmaken van het stemrecht op bestuursvoorstellen heeft Cardano beleid ontwikkeld gebaseerd op het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

In het algemeen wordt qua bestuursvoorstellen gestemd op:

- voorstellen aangaande de verslaglegging en winstbestemming;
- voorstellen aangaande de samenstelling van bestuurlijke organen;
- voorstellen aangaande het beloningsbeleid van bestuurlijke organen;
- accountantscontrole en daaraan gerelateerde voorstellen;
- kapitaal gerelateerde voorstellen; en
- overige gewichtige voorstellen.

Naast bestuursvoorstellen worden in aandeelhoudersvergaderingen in voorkomende gevallen ook aandeelhoudersvoorstellen besproken. Aandeelhoudersvoorstellen gaan, vaker dan de ingediende voorstellen van het bestuur, over risico's, impact of beleid gerelateerd aan duurzaamheid. Ook voor aandeelhoudersvoorstellen heeft Cardano beleid ontwikkeld gebaseerd op het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ertoe bijdraagt dat ondernemingen worden gestimuleerd een bijdrage te leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Ten behoeve van de uitvoering van het stembeleid maakt Cardano gebruik van de diensten van Glass Lewis Europe Limited.

Meer informatie over het stembeleid en een meer gedetailleerde stemverantwoording is opgenomen op de [Webpagina](#). Voor een uitgebreid verslag over de ESG-ontwikkelingen in de verslagperiode wordt verwezen naar [paragraaf 1.11](#).

1.2 DOOR CARDANO BEHEERDE BELEGGINGSINSTELLINGEN

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

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

Cardano voert tevens het beheer voor de volgende icbe's, 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.

Per 14 juli 2023 beschikt Cardano over een vergunning om instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's, ook bekend als UCITS) te beheren, zoals bedoeld in artikel 2:69b Wet op het financieel toezicht (Wft). Cardano heeft daarom Cardano ESG Transition Enhanced Index Equity Emerging Markets, Cardano Green, Social & Sustainable Euro Credit en de Fondsen die deel uitmaken van Cardano Investment Funds I per 1 september

2023 omgezet naar icbe's. Daarnaast is Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) per 1 januari 2024 omgezet naar een icbe. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar [Webpagina](#) van de Beheerder.

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 verdedigingslinies te onderscheiden zijn. In dit model hebben verscheidene organisatieonderdelen eigen taken en verantwoordelijkheden. De betreffende drie verdedigingslinies 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.

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 de actief beheerde Fondsen wordt vroegtijdig ingespeeld op de verwachtingen in de markt om zodoende te anticiperen op toekomstige trends in de markt. De Beheerder kan de verdeling van de door hem geselecteerde beleggingen over de diverse categorieën aanpassen op basis van de marktvooruitzichten.

Het marktrisico van een Fonds kan worden uitgedrukt door middel van de Value at Risk (VaR) maatstaf. De 99% VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR maatstaf is toepasbaar onder normale marktomstandigheden.

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van de Fondsen als gevolg van renteontwikkelingen. De waarde van de beleggingen in vastrentende waarde fluctueert als gevolg van verandering in markttrentes. Hierdoor is Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) blootgesteld aan renterisico.

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

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. De waarde van beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet de euro betreft. Ter afdekking van de betreffende valutarisico's kan Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) in dit kader onder andere gebruik worden gemaakt van valutaderivaten. Het innemen van actieve valutaposities die niet samenhangen met de beleggingen van het Fonds is niet toegestaan. Met betrekking tot de andere twee Fondsen worden de valutarisico's in beginsel niet afgedekt.

Concentratierisico

Een nauw aan marktrisico gerelateerd risico is het concentratierisico. Dit is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van de Fondsen als gevolg van een concentratie van de beleggingen in bepaalde financiële instrument of markt. Een Fonds kan zijn beleggingen concentreren in ondernemingen die opereren in hetzelfde land, dezelfde regio, dezelfde sector of in specifieke ondernemingen. Het concentratierisico houdt in dat specifieke gebeurtenissen van grotere invloed zijn op de waarde van de beleggingsportefeuille van een Fonds dan indien de mate van concentratie geringer is. De oorzaak van concentratie van de portefeuille kan het gevolg zijn van marktontwikkelingen, het gevoerde beleggingsbeleid en de gehanteerde beleggingsrichtlijnen of van de omvang en samenstelling van het voor belegging beschikbare beleggingsuniversum. Een kleiner beleggingsuniversum leidt tot geringere spreidingsmogelijkheden dan een groter universum.

In de paragraaf 'Risicobeheer' van betreffende Fondsen (vanaf [paragraaf 1.13](#) tot en met [paragraaf 1.15](#)) is voor elk Fonds een verdeling van de portefeuille naar landen, sectoren en valuta's opgenomen.

Inflatierisico

Een nauw aan marktrisico verbonden risico is het inflatierisico. Het inflatierisico houdt in dat de reële waarde van beleggingen en beleggingsopbrengsten in negatieve zin wordt beïnvloed door inflatie. De reële waarde van beleggingen en beleggingsopbrengsten kan worden bepaald door het effect van de inflatie in mindering te brengen op de nominale waarde van de beleggingen.

Actief rendementsrisico

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

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de Fondsen als gevolg van de mogelijkheid dat een kredietnemer of tegenpartij een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt.

Credit spreadrisico

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

De kredietwaardigheid van debiteuren kan positief en negatief ontwikkelen, wat zich vertaalt in schommelingen in de kredietrisicopremies van de financiële instrumenten waarin wordt belegd. Bij een negatieve ontwikkeling neemt de kans toe dat een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke zal blijven en niet aan zijn rente en/of aflossingsverplichtingen zal voldoen. Hierdoor zal de kredietrisicopremie op financiële instrumenten die door de debiteur zijn uitgegeven stijgen, wat zich vertaalt in een koersdaling van betreffende instrumenten. De waarde van de beleggingen fluctueert als gevolg van verandering in kredietrisicopremies. Hierdoor is Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) blootgesteld aan credit spreadrisico.

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

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

Faillissementsrisico

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

Tegenpartijrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is tegenpartijrisico, oftewel het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij bij transacties in financiële instrumenten in gebreke blijft. Tegenpartijrisico wordt onder meer gelopen bij het afsluiten van transacties in afgeleide financiële instrumenten. Het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd door tegenpartijen met voldoende kredietwaardigheid te selecteren. Transacties in financiële instrumenten worden enkel afgesloten met tegenpartijen die beschikken over een rating van minimaal investment grade-kwaliteit, zoals afgegeven door minimaal een toonaangevende credit rating agency. Om het tegenpartijrisico te mitigeren worden ook met tegenpartijen via ISDA/CSA's afspraken gemaakt over het onderpand dat over en weer moet worden gestort.

Ultimo verslagperiode is er bij de Fondsen beperkt sprake van tegenpartijrisico uit hoofde van afgeleide financiële instrumenten.

Betalingsrisico of settlementrisico

Een specifieke vorm van tegenpartijrisico is betalingsrisico of settlementrisico. Dit risico wordt gelopen bij afwikkeling van transacties in financiële instrumenten. Het is het risico dat een afwikkeling via een betaalsysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, doordat de betaling of levering van de verkochte, respectievelijk gekochte, financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht plaatsvindt. Bij aan- en verkooptransacties met betrekking tot financiële instrumenten ontstaan over het algemeen slechts zeer kortlopende vorderingen en schulden 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. Alle 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 erop gericht dat er geen negatieve waarde van de Fondsen kan ontstaan.

Het beleid van de Beheerder betreffende gebruik van derivaten ziet enerzijds toe 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 zodanig ingericht dat het risico op een negatieve waarde van de Fondsen is geminimaliseerd.

Gebruik van afgeleide financiële instrumenten en ETF's

Het gebruik van derivaten en ETF's is in dit kader uitsluitend toegestaan indien dit naar het oordeel van de Beheerder in het belang is van de participanten, ermee rekening houdend dat met het gebruik van derivaten en ETF's tevens een risico ontstaat dat in indirecte zin blootstelling wordt aangegaan op ondernemingen die van belegging zijn uitgesloten.

Financiële risico's worden per Fonds toegelicht in de paragraaf 'Risicobeheer' van betreffende Fondsen (vanaf [paragraaf 1.13](#) tot en met [paragraaf 1.15](#)).

Niet-financiële risico's

Aangezien niet-financiële risico's een financiële impact kunnen hebben, is het mogelijk dat deze risico's zich manifesteren als financiële risico's.

Fiscaal en juridisch risico

De juridische en fiscale behandeling van de Fondsen kan buiten de macht van de Fondsen of de Beheerder veranderen, met nadelige consequenties voor de Fondsen en/of de participanten van de Fondsen. Veranderingen in

de wettelijke en/of fiscale status van de participanten of relevante veranderingen in de lokale wetgeving en de interpretatie daarvan kan de fiscale positie van de participanten aanzienlijk beïnvloeden.

Wijzigingsrisico fiscale of juridische regimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot fiscale of juridische regimes houdt op hoofdlijnen in dat een overheid de (belasting)wetgeving in ongunstige zin voor een Fonds of een Onderliggende Beleggingsinstelling verandert, waardoor de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het fondsvermogen van een Fonds of Onderliggende Beleggingsinstelling negatief kan worden beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert al dan niet met terugwerkende kracht. Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzienbaar waren ten tijde van het uitbrengen van het prospectus of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van (belasting)wetgeving. De 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. Het regime dat van toepassing is op de Fondsen, wordt op hoofdlijnen beschreven in het prospectus.

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

De Fondsen voldoen aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) en de Common Reporting Standard (CRS) en de in dat kader in de Nederlandse wetgeving opgenomen bepalingen. Om in dat kader ten aanzien van participanten hun status onder FATCA of Nederlandse wetgeving te kunnen (blijven) vaststellen, wordt aan participanten documentatie opgevraagd. Als de Fondsen, doordat ze niet voldoen aan FATCA, worden onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op haar beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de intrinsieke waarde (ook wel bekend onder de term Net Asset Value of NAV).

Meer informatie over de fiscale aspecten en de daaraan verbonden risico's vindt u in de toelichting op de jaarrekening in de paragraaf Fiscale aspecten.

RISICO	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Fiscaal en juridisch risico	Laag	Hoog	Fiscale en juridische risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de Fondsen.	De Beheerder heeft periodiek overleg met Juridisch en Fiscaal adviseurs en Compliance. Om nieuwe en/of wijzigingen in voor Cardano relevante wet- en regelgeving te monitoren, worden deze minimaal tweemaal per jaar besproken in het LEFICO¹-overleg. Hiertoe wordt door de Legal & Compliance officer een overzicht ('Controlelijst') bijgehouden op basis van de Wetgevingsagenda ('Legislative Agenda') die halfjaarlijks door Juridische Zaken wordt gepubliceerd. In de Controlelijst worden relevante acties geïdentificeerd en gemonitord die door Cardano moeten worden uitgevoerd. De controlelijst wordt gedeeld met de Risico Management Commissie (RMC) en de LEFICO-bevindingen worden daar besproken.

1 LEFICO staat voor Legal, Fiscal & Compliance.

Compliance risico

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

Integriteitsrisico

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

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

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico op schommelingen in de omvang en het rendement van de Fondsen als gevolg van ontoereikende of gebrekkige beschikbaarheid van informatie en/of interne beheersing van processen en systemen.

Procesrisico

Een specifieke vorm van operationeel risico is procesrisico. Dit is het risico van directe of indirecte verliezen die het gevolg zijn van ontoereikende of gebrekkige opzet, bestaan en werking van interne processen.

Systeemrisico

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

Cybercriminaliteitsrisico

Het bestrijden van cybercriminaliteit is een topprioriteit voor een financiële organisatie als Cardano. Het risico op cybercriminaliteit neemt in de loop van de tijd toe en wordt steeds meer wijdverspreid en professioneler, bijvoorbeeld middels cyberaanvallen met behulp AI 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 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.

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

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	RISICO-BEREIDHEID	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	RISICO-BEREIDHEID	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. Een deel van de uitvoering van het vermogensbeheer van Amerika Aandelenpool is uitbesteed aan T. Rowe Price. Verder is de uitvoering van het engagement- en stembeleid uitbesteed aan Sustainalytics. Per 1 september 2023 is de uitvoering van het stembeleid overgenomen door Glass Lewis Europe Limited. Daarnaast zijn de informatietechnologie diensten uitbesteed aan Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V. (alle drie gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.).

Voor 1 augustus 2023 vond de selectie en monitoring van extern beheerde beleggingsstrategieën plaats door Cardano Asset Management N.V. Met ingang van 1 augustus 2023 zijn deze werkzaamheden uitbesteed aan een aan Cardano gelieerde partij, namelijk Cardano Risk Management Ltd.

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.

Met partijen waar vermogensbeheer aan uitbesteed is, heeft Cardano een vermogensbeheerovereenkomst gesloten, waarin onder andere de beleggingsrestricties zijn uitgewerkt en afspraken zijn gemaakt over onder meer rapportages en beëindiging. De beleggingsrestricties zijn een gedetailleerde en concrete uitwerking van het beleggingsbeleid. Uitbesteding van vermogensbeheer ontslaat Cardano niet van haar eindverantwoordelijkheid jegens beleggers. De vermogensbeheerders bewaken op basis van risicomanagementsystemen de beleggingsportefeuilles, zodat deze steeds voldoen aan bedoelde restricties.

Cardano heeft uitbestedingsprocedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbesteede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van de periodieke rapportages en verantwoordingsoverleggen met de service organisaties. Assurance rapportages, zoals ISAE 3402 rapporten, worden gebruikt om vast te stellen dat de interne risicobeheersingsprocedures van de betreffende uitbestedingsrelatie adequaat en effectief zijn. Indien nodig kunnen additionele activiteiten worden uitgevoerd, zoals het uitvoeren van een due diligence. In de overeenkomsten zijn bepalingen opgenomen met betrekking tot aansprakelijkheden tussen Cardano en de betreffende partij.

RISICO	RISICO-BEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Uitbestedings-risico	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 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 de Fondsen.

1.5 JURIDISCHE & FISCALE STRUCTUUR FONDSEN

Juridische structuur

Een Fonds is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end structuur. Een Fonds wordt gevormd door een ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen. Een Fonds is een beleggingsfonds als bedoeld in artikel 1:1 van de Wft. Deelname in een Fonds kan uitsluitend geschieden door professionele beleggers in de zin van de Wft. 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 houders van de desbetreffende serie participaties.

Stichting Juridisch Eigenaar Cardano Beleggingsfondsen heeft het eigendom van de activa van deze Fondsen. Cardano fungeert als directie van Stichting Juridisch Eigenaar Cardano Beleggingsfondsen.

Fiscale structuur

Per 1 januari 2024 wijzigde de fiscale status van Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) van een 'fiscaal transparant' fonds naar een open fonds met de status als 'vrijgestelde beleggingsinstelling' ('VBI'). Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar [paragraaf 1.9](#).

Omdat de Fondsen fiscaal transparant zijn (Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) tot ultimo 2023), worden alle activa en passiva van een Fonds en alle winsten en/of verliezen van een Fonds voor belastingdoeleinden direct aan de participanten toegerekend voor wat betreft hun pro rata aandeel in het desbetreffende Fonds. Derhalve zijn alle relevante belastingen, indien van toepassing, voor rekening van de participanten in het Fonds. Het Fonds kan de dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting die is ingehouden op

dividendontvangsten niet voor zichzelf terugontvangen van de Nederlandse of buitenlandse fiscus. Dit recht komt toe aan de houders van de participaties. Mocht het Fonds op basis van het belastingverdrag met het betreffende land bronbelasting kunnen terug ontvangen van de buitenlandse fiscus, dan gebeurt dit namens en ten behoeve van de houders van de participaties. Veranderingen in de wettelijke en/of fiscale status van participanten of relevante veranderingen in de lokale wetgeving en de interpretatie daarvan kan de fiscale positie van participanten aanzienlijk beïnvloeden.

Participanten zijn verantwoordelijk voor hun eigen fiscale positie en worden geadviseerd hierover hun eigen belastingadviseur te consulteren.

1.6 KOSTEN EN TRANSPARANTIE

De kosten van de Fondsen bestaan uit twee hoofdcomponenten: de beheer- en servicevergoeding indien van toepassing en de transactiekosten. De beheer- en servicevergoeding indien van toepassing wordt voor elk Fonds afzonderlijk bepaald en staat vermeld in het prospectus en het jaarverslag. De beheer- en servicevergoeding indien van toepassing is een all-in vergoeding voor alle beheer- en servicekosten, met uitzondering van de transactiekosten. De hoogte van de transactiekosten is vooral afhankelijk van de handelsactiviteit binnen de portefeuille, van de transactiebelasting en van de tarieven van brokers. De transactiekosten, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar zijn, worden in de jaarrekening weergegeven.

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

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

NAAM FONDS	GEREALISEERDE LKF 2023 (OP JAARBASIS)	TOTALE VERGOEDING VOLGENS PROSPECTUS	GEREALISEERDE LKF 2022 (OP JAARBASIS)
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	0,08% ¹	0,03%	0,20%
Amerika Aandelenpool	0,255%	0,255%	0,255%
Global Emerging Markets Equity Pool	0,771% ²	0,745%	0,813% ³

- 1 Per 1 mei 2023 is de beheervergoeding verlaagd van 0,20% naar 0,00%. Vanaf 1 mei 2023 is een servicevergoeding van toepassing van 0,03%.
- 2 Per 1 juli 2023 is de beheervergoeding van het Fonds verlaagd van 0,725% naar 0,675% waardoor de totale lopende kosten factor vanaf die datum 0,745% (was 0,795%) bedraagt.
- 3 Per 1 mei 2022 is de beheervergoeding van het Fonds verlaagd van 0,755% naar 0,725%. Tevens is per die datum de beheervergoeding van de Onderliggende Beleggingsinstelling verlaagd van 0,09% naar 0,07% waardoor de totale lopende kosten factor vanaf die datum 0,795% bedraagt.

1.7 VERSLAGLEGGING EN OVERIGE INFORMATIE

Jaarverslag

Binnen vier maanden na afloop van elk boekjaar verschijnt het jaarverslag van de beleggingspools. Exemplaren van het jaarverslag en het prospectus zijn beschikbaar via cardano.nl.

Going concern

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

Jaarvergadering

Jaarlijks, binnen vier maanden na afloop van een boekjaar wordt een algemene vergadering van participanten gehouden. Daarin worden de resultaten van de Fondsen over het voorafgaande boekjaar besproken.

1.8 KERNCIJFERS

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

Fondsvermogen per 31 december 2023 (in € 1.000)

NAAM FONDS	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2023	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2022
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	480.349	295.048
Amerika Aandelenpool	231.392	220.278
Global Emerging Markets Equity Pool	63.730	55.213

Onderstaand wordt het rendement op basis van intrinsieke waarde weergegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op basis van het fondsvermogen van het Fonds gedeeld door het aantal participaties. De berekening van het rendement geschiedt op basis van de intrinsieke waarde ontwikkeling per participatie, waarbij rekening wordt gehouden met herbelegging van eventueel uitgekeerde dividenden.

Rendement 2023 op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS	BENCHMARK
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	6,52%	8,13%
Amerika Aandelenpool	18,81%	21,70%
Global Emerging Markets Equity Pool	4,65%	6,11%

1.9 BEHEERONTWIKKELINGEN IN DE VERSLAGPERIODE

Samenstelling van de directie

Op het moment van publicatie van het jaarverslag bestaat de zes hoofdig directie van Cardano uit H.H.J.G. Naus (Chief Executive Officer, CEO), M.C. Strijbos (Chief Finance and Risk Officer, CFRO), J. Sunderman (Chief Operating Officer, COO), H.S.R. Veelaert (Chief Investment Officer, CIO), 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 en in 2024 hebben wijzigingen plaatsgevonden in de directie van Cardano. M.S. Schlejen, die de rol van CCO vervulde, heeft ervoor gekozen om met ingang van 1 september 2023 haar carrière buiten Cardano voort te zetten. Zij werd opgevolgd door E.R. de Beijer-van der Vorst die per 11 januari 2024 is benoemd tot CCO. Verder is M.E. Petit per diezelfde datum toegetreden tot de directie van Cardano en bekleedt de functie van Head of Investment Solutions.

Naamswijziging ACTIAM N.V. naar Cardano Asset Management N.V.

Per 1 juni 2023 heeft ACTIAM N.V. een naamswijziging ondergaan en zal per deze datum verder gaan als Cardano Asset Management N.V. Met deze rebranding wil de Cardano Groep waartoe Cardano Asset Management behoort onder één merknaam invulling geven aan haar missie. Hierin staat bijdragen aan een goede kwaliteit van leven, nu en in de toekomst, centraal. De organisatie wil bijdragen aan financiële stabiliteit in een duurzame wereld en doet dat door beleggers expertise aan te bieden in risicomanagement, pensioen en duurzaam beleggen.

De overname van ACTIAM door Cardano Risk Management B.V. is begin 2022 afgerond. Gedurende het afgelopen jaar is er hard gewerkt aan het omzetten van de complementaire expertises van beide organisaties in concrete en unieke oplossingen voor klanten. Op 1 juni 2023 was het moment aangebroken om dit te vertalen naar één sterk merk, namelijk naar één Cardano. De merknaamswijziging heeft verder geen impact op het beleid van de Fondsen.

Verfijning van het duurzaamheidsbeleid

Met ingang van 1 januari 2023 werd het duurzaamheidsbeleid van de Fondsen aangescherpt, ermee rekening houdend dat de Fondsen opteren voor een zogenaamde 'artikel 8' classificatie, wat betekent dat de Fondsen ecologische en sociale kenmerken promoten. Gelijktijdig werden voor elk van deze Fondsen doelstellingen geïntroduceerd voor het percentage aan te houden duurzame beleggingen binnen de Fondsen, om nader te duiden dat de Fondsen over een hoog duurzaamheidsgehalte beschikken. Daarin is een belangrijke rol weggelegd voor de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties ('Sustainable Development Goals' of 'SDG's'). Voor een nadere toelichting over de bovengenoemde aanpassingen wordt verwezen naar [paragraaf 1.11](#).

Wijziging op- en afslagen

De op- en afslagen die worden gehanteerd ten aanzien van de intrinsieke waarde van een Fonds, zijn bedoeld om de kosten te dekken van de transacties die de beheerder in de 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 aandelen uitgeeft en een afslag als het Fonds per saldo aandelen inkoopt.

Cardano evalueert jaarlijks de hoogte van de op- en afslagen van de Fondsen. Uit de verrichte evaluatie bleek dat de gemiddeld gemaakte transactiekosten voor aan- en verkoop van onderliggende beleggingen voor een van de Fondsen afwijkt van de op dat moment geldende hoogte van de betreffende op- en afslag. Voor de Fondsen gelden met ingang van 1 augustus 2023 de volgende op- en afslagen:

	OP- EN AFSLAGEN VANAF 1 AUGUSTUS 2023 ¹	OP- EN AFSLAGEN TUSSEN 1 APRIL EN 1 AUGUSTUS 2023	OP- EN AFSLAGEN TOT 1 APRIL 2023
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	Opslag 0,45% Afslag 0,225%	Opslag 0,275% Afslag 0,275%	Opslag 0,375% Afslag 0,375%
Amerika Aandelenpool	Opslag 0,025% Afslag 0,025%	Opslag 0,025% Afslag 0,025%	Opslag 0,025% Afslag 0,025%
Global Emerging Markets Equity Pool	Opslag 0,00% Afslag 0,00%	Opslag 0,00% Afslag 0,00%	Opslag 0,00% Afslag 0,00%

1 Voor de Fondsen gelden per 31 december 2023 deze op- en afslagen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Verfijning duurzaamheidsbeleid

Per 1 januari 2024 wijzigden de voorwaarden van het duurzaamheidsbeleid van de Fondsen. De wijziging van het duurzaamheidsbeleid ziet op een aanscherping van de criteria om te kwalificeren als een 'Duurzame Belegging', waarbij dientengevolge het minimum percentage voor aan te houden Duurzame Beleggingen wordt aangepast. Tevens zullen met betrekking tot de ESG-score de referenties naar hoe deze ESG-score zich verhoudt ten opzichte van die van de benchmark komen te vervallen. Er is door deze wijziging van de voorwaarden geen sprake van een vermindering van rechten en zekerheden of van een verzwarende van de lasten voor de participanten.

Met ingang van 1 januari 2024 werd het duurzaamheidsbeleid verfijnd op onderstaande onderdelen, die verder worden toegelicht in [paragraaf 1.11](#).

- Aanscherping Criteria Duurzame Belegging
- Wijziging Duurzaamheidsbeleid: Aanpassing Minimum Percentage Duurzame Beleggingen
- Wijziging Duurzaamheidsbeleid: Vervallen Referentie naar ESG-score Benchmark

Wijziging fondsnaam en fondsvoorwaarden Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)

Met ingang van 1 januari 2024 wijzigde de tenaamstelling alsmede de voorwaarden met betrekking tot het Fonds. De naamswijziging ziet enerzijds op de vervanging van de naam 'ACTIAM' door 'Cardano', en anderzijds op het beter laten aansluiten van de fondsnaam op het gevoerde duurzaamheidsbeleid voor het Fonds. De wijziging van de fondsvoorwaarden zien op (i) de overgang van het Fonds van het AIFMD-regime naar het icbe-regime, (ii) het opteren voor een fiscale status als vrijgestelde beleggingsinstelling en (iii) een aanpassing van de vergoedingsstructuur van het Fonds. Er is door deze wijziging van de voorwaarden geen sprake van een vermindering van rechten en zekerheden of van een verzwarende van de lasten voor de participanten.

Naamswijziging Fonds

Met ingang van 1 januari 2024 werd de naam van het Fonds aangepast van ACTIAM Sustainable Emerging Markets Debt Fund (H.C.) naar Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.).

Van ACTIAM naar Cardano

In lijn met de naamswijziging van de Beheerder van ACTIAM N.V. naar Cardano Asset Management N.V., wijzigde voor het Fonds de naam 'ACTIAM' naar 'Cardano'.

Van Sustainable naar ESG Transition

De Beheerder paste de duurzaamheidsconnotatie binnen de fondsnamen aan zodat deze meer nauwgezet aansloot bij het gevoerde duurzaamheidsbeleid, waar het Cardano Duurzaamheid erop ziet dat sterk wordt ingezet op verschillende duurzaamheidstransities die gaande zijn. Voor het Fonds werd in dit kader de term 'Sustainable' (*Duurzaam*) vervangen door de term 'ESG Transition'.

Het is de overtuiging van de Beheerder dat inclusie aan de basis staat van duurzaamheid en een voorwaarde is om als maatschappij verder te komen in de lopende duurzaamheidstransities. De Beheerder is van mening dat, om een duurzame wereld te kunnen realiseren, niet alleen belegd moet worden in ondernemingen of instellingen die al een positieve bijdrage leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen, maar ook in ondernemingen of instellingen die bereid en in staat zijn om de transitie daarnaartoe te maken. Door zowel te beleggen in ondernemingen of instellingen die reeds bijdragen aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen als in ondernemingen die op het daarvoor benodigde transitiepad zijn, vergroot Cardano haar impact op de duurzaamheidstransities. De term “ESG Transition” past bij deze overtuiging van de Beheerder en maakt de ambitie van de Beheerder, en hiermee van de desbetreffende Fondsen, transparant.

Overgang van het AIFMD-regime naar het icbe-regime

Per 14 juli 2023 beschikt Cardano over een vergunning om instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's, ook bekend als UCITS) te beheren, zoals bedoeld in artikel 2:69b Wet op het financieel toezicht (Wft). Per 1 september 2023 is het Fonds derhalve omgezet naar een icbe. De reden hiervoor is dat Cardano verwacht een breder beleggerspubliek te kunnen bereiken. Met de omzetting naar het icbe-regime wordt het Fonds toegankelijk voor retailbeleggers, waar het nu nog uitsluitend beschikbaar is voor professionele beleggers.

Het belangrijkste verschil tussen het AIFMD-regime en het icbe-regime is dat het icbe-regime strengere beleggingsrestricties oplegt aan het beheer. Aangezien het Fonds reeds wordt beheerd conform de wettelijke beleggingsrestricties die gelden voor icbe's, verandert er niets aan de onderliggende beleggingen en het daarbij behorende risicoprofiel van het Fonds. De verandering is hiermee uitsluitend toezichtsrechtelijk van aard.

Aanpassing fiscale status

Per 1 januari 2024 wijzigde de fiscale status van het Fonds van een 'fiscaal transparant' fonds naar een open fonds met de status als 'vrijgestelde beleggingsinstelling' ('VBI').

Een fiscaal transparant fonds heeft een 'besloten' karakter, hetgeen in dit geval betekent dat participaties uitsluitend verhandeld kunnen worden via het Fonds. Dit geeft minder flexibiliteit bij het kunnen verhandelen van participaties in het Fonds dan wanneer het om een open fonds voor gemene rekening zou gaan. Anders dan een fiscaal transparant fonds kent een VBI een 'open' karakter, hetgeen betekent dat participaties ook buiten het Fonds om verhandeld kunnen worden. Daarmee kan het Fonds bijvoorbeeld op een groter aantal handelsplatforms worden aangesloten, zodat een breder beleggerspubliek kan worden bereikt. Dit sluit aan bij voorgenoemde wijziging om het Fonds om te zetten naar icbe.

De veranderde fiscale status heeft voor het Fonds geen materiële gevolgen, zoals ten aanzien van het verwachte rendement- of risicoprofiel. De rendementen van een VBI zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting, waarbij de VBI geen dividenduitkeringen hoeft te doen aan haar participanten, wat fiscaal gezien aantrekkelijke kenmerken zijn van een VBI. Daarentegen kan een VBI geen beroep doen op belastingverdragen voor het verminderen van af te dragen bronbelasting, waar onderliggende participanten in een fiscaal transparant fonds dat in beginsel wel zouden kunnen doen. Dit maakt voor het Fonds evenwel geen wezenlijk verschil, omdat het Fonds belegt in obligaties in opkomende markten, waarvan de coupons in de regel niet onderhevig zijn aan af te dragen bronbelasting.

Aanpassing vergoedingsstructuur

Vanaf 1 januari 2024 wordt de beheervergoeding niet langer direct in rekening gebracht bij participanten, maar ten laste van het Fonds gebracht en bedraagt 0,35% per jaar. Dit houdt in dat de Beheerder een directe beheervergoeding voor het gevoerde beheer ontvangt uit het Fonds. De hoogte van de servicevergoeding, eveneens uitgedrukt als percentage op jaarbasis van de intrinsieke waarde van het Fonds, blijft gehandhaafd op 0,03%. De beheervergoeding en servicevergoeding worden op dagbasis gereserveerd en komen direct ten laste van de intrinsieke waarde van het Fonds. Voor bestaande participanten is de beheervergoeding per saldo niet verhoogd en is uitsluitend de wijze van het in rekening brengen van de beheervergoeding aangepast. De veranderde fiscale status heeft voor het Fonds geen materiële gevolgen, zoals ten aanzien van het verwachte rendement- of risicoprofiel.

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

Actualisatie prospectus

Op 1 januari 2024 is het prospectus van de Fondsen geactualiseerd.

Op 18 april 2023 heeft de jaarlijkse Vergadering van Participanten plaatsgevonden. In deze vergadering is Ernst & Young Accountants LLP herbenoemd als externe accountant van de Fondsen voor het boekjaar 2023.

1.10 MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN

Economie en financiële markten

Economie

De (markt)verwachting was dat 2023 zou een somber economisch jaar worden, echter bleek dat mee te vallen. Hoewel Europa officieel in een recessie is geraakt, was dat met niet-noemenswaardige cijfers. In Nederland daalde de werkloosheid zelfs tijdens de recessie, wat een ongekend fenomeen is. Het post-coronaeffect was namelijk nog volop aanwezig. Consumenten hadden nog een gevuld coronaspaarpotje en willen na de coronaperiode graag uitgeven. De vraag naar diensten zoals eten in een restaurant, vakanties en evenementen blijft ongekend hoog. Dat is ook het segment waar het arbeidstekort het hoogst is en waar de prijzen het hardst stijgen, wat namelijk een kwestie is van vraag en aanbod. Ook de verwachte energiecrisis bleek achteraf mee te vallen. Eerder huiverde men bij de gedachte dat Europa door het afsluiten van het Russisch gas in de kou zou komen te zitten. Een belangrijke factor hierin was de bijzonder milde winter die voor minder vraag zorgde. Daarbij komt dat industrieën en consumenten hun vraag naar energie flink verminderd hebben. Een laatste factor bleek de onverwachte flexibiliteit van Europese landen om over te schakelen op LNG-gas in plaats van Russische import.

Veel economen vreesden ook dat de rentegevoeligheid de Amerikaanse economie parten zou spelen. Maar Amerikanen hebben de rentevaste periode van hun hypotheek in de laatste jaren behoorlijk verlengd. Dit betekent dat ze betrekkelijk weinig last hebben van de hogere rente.

In China was de economische groei wel teleurstellend. In de loop van het jaar zijn met name Amerikaanse beleggers terughoudend geworden over hun beleggingen in China. Bijvoorbeeld veroorzaakt door de harde maatregelen die de Chinese regering heeft genomen richting bepaalde bedrijven. Ook het leeglopen van de Chinese huizenbubbel heeft een sterk negatief effect op de economie en het consumentenvertrouwen gehad. Een nog belangrijkere rol spelen de geopolitieke spanningen. Anticiperend op een scenario waarin Donald Trump eventueel opnieuw zou worden gekozen als president van de Verenigde Staten, is de animo om Chinese aandelen in de portefeuille aan te houden voor de gemiddelde Amerikaanse belegger beperkt. Door de teleurstellende koersontwikkeling van Chinese aandelen is de weging van China in de Emerging Markets (EM) sterk gedaald. Een paar jaar geleden was dat nog 40%, nu nog maar 22%. De overige EM landen hielden in de meeste gevallen de werelandaandelenindex bij.

Vastrentende markten

Begin 2023 hadden obligatiebeleggers net het flink tegenvallende jaar 2022 achter de rug. Die trend werd dan ook in 2023 doorgezet. In het najaar van 2023 werden namelijk hoogterecords voor de obligatierente bereikt, omdat men vreesde dat de inflatie niet zo gemakkelijk onder controle was te krijgen. In de Verenigde Staten (VS) werd een recordrente bereikt van 5% in de 10-jarige Treasuries. In de Duitse Bunds was het record 3%. Echter waren er vanaf eind oktober 2023 meevallende inflatiecijfers. Daarnaast zaten veel hedgefonds short in obligaties. Toen de rente begon te dalen, moesten ze deze terugkopen wat voor een extra koopgolf zorgde en de rente nog verder naar beneden duwde. Het laatste zetje werd gegeven door de opmerkingen van dhr. Powell (voorzitter van de Fed) dat de Fed beleidsrente in de loop van 2024 wellicht kan gaan dalen. Tegen het einde van 2023 ging de markt al uit van minimaal 6 renteverlagingen, ondanks dat er maar 8 rentevergaderingen zijn in de loop van het jaar. Ook voor de ECB ging men van 6 verlagingen uit. Per saldo was de Amerikaanse Treasury rente vrijwel onveranderd in 2023. De Duitse rente is met 54 basispunten gedaald van 2,56% tot 2,02%.

Aandelenmarkten

Het aandelenjaar 2023 begon erg voortvarend. Aanvankelijk waren beleggers het jaar ingegaan met een sombere stemming, na het rampjaar 2022. Men was vooral bang voor de nakende recessie, die uiteindelijk bleek mee te vallen. Daarnaast waren beleggers enthousiast over de ontwikkeling op gebied van artificial intelligence (AI). Voorlopig lijken voornamelijk bedrijven als Nvidia daarvan te profiteren, door het leveren van supersnelle chips. Toch gingen alle zogenaamde Magnificent Seven¹ aandelen sterk omhoog. De Magnificent Seven index op

¹ De Magnificent Seven zijn de 7 grootste Amerikaanse techbedrijven die goed zijn voor een gewicht van zo'n 30% in de S&P 500. Op het moment van de publicatie van het jaarverslag bestaat de Magnificent Seven uit de aandelen Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia en Tesla.

Bloomberg steeg met 112%. Afgezien van Nvidia, waren de winsten van deze bedrijven niet zo spectaculair. Echter, deze bedrijven staan gemiddeld wel op 42 maal de verwachte winst gewaardeerd. Deze zeven bedrijven zijn samen goed voor maar liefst 17% van de totale MSCI World ACWI index en ruim 28% van de S&P 500. Emerging Markets bleven sterk achter. Dat kwam vooral door de teleurstellende ontwikkelingen in China. De economie bleef sterk achter bij de hoge verwachtingen. De consument was na de corona-lockdown niet bereid om flink geld uit te geven. Bovendien zorgt de implosie van de huizenbubbel voor een langdurige druk op de economie. Een aantal jaren geleden was China nog goed voor bijna 40% van de Emerging Markets. Nu is dat nog maar 25%. Over het algemeen was 2023 echter een goed jaar voor de wereldwijde aandelenmarkt.

2023 was verder een bewogen jaar voor beursgenoteerde Europese vastgoedbedrijven. Hoewel deze beleggingscategorie een zeer volatiele jaar doormaakte, waarbij de koersen een jarenlange dieptepunten bereikten, keerde het tij volledig in het laatste kwartaal. In de laatste twee maanden van het jaar werd vrijwel het volledige jaarresultaat geboekt. Dit is des te opmerkelijker, gezien het feit dat er fundamenteel weinig is veranderd in de vastgoedmarkt. De volledige koersstijging is te danken aan de hoop van beleggers dat centrale banken in 2024 de rente aanzienlijk gaan verlagen, nu de inflatiecijfers lager uitvallen dan verwacht.

Valuta's

De euro wordt gezien als een zwakke valuta, omdat de economie van de eurozone er relatief zwak bij ligt. Echter, de valutakoersen laten andere cijfers zien. De euro nam in 2023 4% in waarde toe versus de Amerikaanse dollar. Dit ondanks het toenemende renteververschil tussen Amerikaans en europapier, dat de dollar aantrekkelijker zou moeten maken. Ten opzichte van de Japanse yen werd de euro maar liefst 10% meer waard. Dat laatste komt vooral omdat de Japanse centrale bank voorlopig nog vasthoudt aan haar ruime monetaire beleid.

Valutaverloop ten opzichte van de euro: ultimo 2022 tot en met ultimo 2023



Een stijgende lijn toont een stijging van de waarde van de betreffende valuta ten opzichte van de waarde van de euro. Bijvoorbeeld, de waarde van de Zwitserse frank steeg ten opzichte van de euro gedurende 2023.

Vooruitzichten

De 2023 consensus onder economen was een recessie in zowel de VS als Europa. Voor 2024 verwacht men een lichte recessie in Europa en een 'soft landing' in de VS. In het laatste kwartaal van 2023 is de rente extreem sterk gedaald. Zo'n sterke daling is nog niet eerder voorgekomen, zonder dat er sprake is van een crisis. Deze beweging lijkt ons dan ook overdreven en we zijn voor heel 2024 wat voorzichtig. Aandelen zijn relatief duur, wat vooral komt

door de zware weging van de Magnificent Seven aandelen. Eind 2023 zijn beleggers erg positief gestemd. Meestal is dat niet het juiste tijdstip om in aandelen te beleggen. Het is erg tegenstrijdig om te zien dat de sterk gedaalde obligatierente aangeeft dat obligatiebeleggers somber zijn over de economie, terwijl de hoge verwachte winststijging aangeeft dat aandelenbeleggers juist erg positief zijn. Op het moment van publicatie van het jaarverslag zijn de loonkosten hoger dan de inflatie in zowel de VS als de Eurozone. In principe is dat juist slecht voor winsten.

De Beheerder is voorlopig nog optimistisch over emerging market debt. De renteverlagingen die er aan zitten te komen moeten zorgen voor voldoende rugwind. Ook recente groeicijfers verrassen in positieve zin. Helaas zijn markten daar ondertussen al behoorlijk op vooruit gelopen en is de waardering minder aantrekkelijk geworden. Daardoor is emerging market debt gevoeliger geworden voor tegenvallende inflatie- en groeicijfers. Ook de aanhoudende vastgoedproblemen in China zijn een rem op de groei, met name in de Aziatische regio. Tenslotte is de geopolitieke instabiliteit opnieuw toegenomen sinds 2022. Zo zijn de oorlog in Oekraïne en in Gaza een potentiële bron van volatiliteit, alsook de Amerikaanse verkiezingen in het vierde kwartaal van 2024.

1.11 ONTWIKKELINGEN RONDOM DUURZAAMHEID

Deze paragraaf is opgesteld volgens de aanbevelingen van de 'Task Force on Climate-related Financial Disclosures' (TCFD).

Governance

Per eind 2023 is binnen Cardano de governance ten aanzien van duurzaamheidskwesties aangepast om beter aan te sluiten bij de nieuwe structuur van Cardano en teneinde de verantwoordelijkheden van de verschillende afdelingen en commissies duidelijker te onderscheiden. Vanwege de groepsbrede relevantie van duurzaamheidskwesties is een aantal commissies en taken nu op Cardano Group niveau geregeld. De governance is nu als volgt:

Binnen de directie van de Cardano Holding Limited (de moedermaatschappij van Cardano Group) is de CEO Cardano Investment verantwoordelijk voor duurzaamheid. Verschillende afdelingen en commissies hebben de verantwoordelijkheid om het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid te formuleren en ten uitvoer te brengen:

- De **Cardano Sustainability Group** (CSG) bestaat uit ongeveer 25 collega's van de verschillende groepsmaatschappijen. De leden van CSG zijn verantwoordelijk voor opzet, implementatie en monitoring van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid in de respectievelijke groepsentiteiten die zij vertegenwoordigen. Het team voert de periodieke duurzaamheidsscreening van ondernemingen en instellingen uit, levert de portefeuillmanagers de benodigde informatie voor ESG-integratie, voert de 'active ownership' activiteiten in het kader van 'engagement' en de uitoefening van stemrechten uit. Verder ontwikkelt CSG nieuw beleid om te zorgen dat de aanpak in lijn blijft met toepasselijke regelgeving en waarbij duurzaamheidsrisico's en -kansen worden geïntegreerd in het beleid. CSG is verantwoordelijk voor de monitoring van duurzaamheids- en klimaatkenmerken en doelstellingen van de Fondsen. Het team opereert op het Cardano groepsniveau en het hoofd van de afdeling rapporteert direct aan de CEO's van Cardano.
- Alle **beleggingsteams** van Cardano Group integreren duurzaamheid in hun beleggingsbeslissingsprocedures en werken nauw samen met het CSG team en de Investment Commissie Sustainability om de implementatie van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid voor hen te specificeren.
- De **Sustainability Policy Commissie** (SPC) stelt de strategie op het gebied van duurzaamheid voor de Cardano Group vast en besluit over het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waaronder het duurzaamheidsraamwerk en andere onderdelen van het beleid. Het beleid dat door deze commissie wordt vastgesteld wordt, na goedkeuring door de directie, geïmplementeerd. In deze commissie hebben de volgende functies zitting: CEO Cardano Investment, vanuit CSG het hoofd van de Sustainability Group, het hoofd Sustainability UK, de Chief Sustainability Officer en het hoofd Beleid & Strategie, en verder de CIO Public Markets, de CIO Private Markets, de CCO Cardano NL en de Group CCO. Harry Hummels, hoogleraar Ethiek, Organisaties en Samenleving binnen de vakgroep Finance van de School of Business and Economics van Maastricht University, heeft een adviserende rol. De directie van Cardano Holding Limited houdt toezicht op de SPC. De bijeenkomsten worden vier keer per jaar georganiseerd, en er is een optie voor een versnelde procedure in geval van spoed.
- De **Sustainability Categorisation Commissie** (SCC) besluit over de classificatie van uitgevende ondernemingen en instellingen binnen het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. De commissie is verantwoordelijk voor de gedetailleerde methodologieën voor het vaststellen van ESG scores, categorisatie en uitsluitingen. De SCC besluit over de implementatie van (wijzigingen in) ESG scores. Eventuele verschillen van inzicht tussen het CSG team en de beleggingsteams over individuele ESG scores of de classificatie van een uitgevende onderneming of instelling kunnen naar deze commissie worden geëscaleerd. In deze commissie hebben de volgende functies zitting: vanuit CSG het hoofd Beleid & Strategie, het hoofd Stewardship, en het hoofd Research & Data, en verder de hoofden van Equities, Credits en Product Development van meerdere groepsmaatschappijen. De SPC houdt toezicht op de SCC. Tevens wordt een voorstel aan de SPC voorgelegd wanneer daar binnen de SCC geen overeenstemming over kan worden bereikt. De bijeenkomsten worden vier keer per jaar georganiseerd, en er is een optie voor een versnelde procedure in geval van spoed.
- De **Investment Commissie Sustainability** (ICS), onderdeel van de Cardano Group Investment Commissie (IC), is verantwoordelijk voor het implementeren van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid en bijbehorende raamwerken in beleggingsstrategieën en -besluitvorming. In deze commissie hebben de volgende functies zitting: de CIO Public Markets en hoofd Sustainability UK als gezamenlijk voorzitters, het hoofd van CSG, de Group CIO en leden van de IC, bestaande uit de hoofden van beleggingsteams. De IC en SPC houden toezicht op de ICS. De commissie komt maandelijks bijeen.

De directies van Cardano Group en haar groepsmaatschappijen worden regelmatig op de hoogte gehouden van ontwikkelingen en besluiten van de commissies. De directies worden ook periodiek geïnformeerd over de resultaten van de klimaatscenario-analyses en voortgang op het realiseren van de Cardano Duurzaamheidsdoelen door de fondsen. Voor de directies, portefeuillemanagers en medewerkers van het CSG team zijn KPI's afgesproken die zijn afgestemd op het realiseren en verhogen van de mate van duurzaamheid binnen de fondsen en het verder ontwikkelen van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. De hoogte van de variabele beloningen is mede afhankelijk van het behalen van de duurzaamheids-KPI's.

Strategie

In paragraaf 1.1 staat het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid beschreven en de wijze waarop Cardano aan dit beleid uitvoering geeft en de strategie die zij hanteert om de Cardano Duurzaamheidsdoelen te bereiken. In 2023 is deze strategie op een aantal punten verrijkt.

Biodiversiteit

Als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid had Cardano reeds specifieke strategieën op het gebied van klimaat en water ontwikkeld. Dit beleid is in 2023 uitgebreid met een specifieke strategie op het gebied van biodiversiteit. Biodiversiteitsverlies is een urgente, wereldwijde uitdaging. Door het verlies van biodiversiteit, en ook nog met ongekende snelheid, wordt niet alleen de toekomst van vele organismen bedreigd, maar ook van meerdere ecosysteemdiensten, waaronder voedselproductie, beschikbare waterbronnen, luchtkwaliteit, klimaatstabiliteit, en de veerkracht van ecosystemen waar mens en economieën afhankelijk van zijn. De impact van biodiversiteitsverlies creëert serieuze risico's voor ondernemingen en instellingen. Direct door middel van lagere productie en hogere kosten, en indirect door verstoring van de toeleveringsketens. Als gevolg hiervan zijn financiële instellingen aan meer risico blootgesteld, tenzij de ondernemingen en instellingen waarin zij beleggen deze aan biodiversiteit-gerelateerde risico's beter beperken.

In lijn met het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework², beoogt Cardano de trend van biodiversiteitsverlies om te keren en te werken naar een biodiversiteits-positieve situatie: naar herstel en regeneratie van ecosystemen, in plaats van afname en degradatie van ecosystemen. Om deze ambitie te bereiken zijn de Cardano Duurzaamheidsdoelen geformuleerd, kort gezegd: netto geen uitstoot van broeikasgassen uiterlijk in 2050, geen netto bijdrage aan ontbossing in 2030, waterneutraliteit in 2030, en afvalneutraliteit in 2050.

De strategie op het gebied van biodiversiteit ziet toe op alle oorzaken van biodiversiteitsverlies, op het verlagen van de druk op deze oorzaken alsook op het verlagen van het systemische- en afhankelijkheidsrisico's, en wordt er gekeken naar de impact op de reële wereld.

De volgende stappen worden gezet om de gewenste veranderingen te bewerkstelligen:

1. Verminderen systeemrisico's en bijdragen aan systemische oplossingen:
 - versterking van biodiversiteit door verhoogde investeringen in herstel, oplossingen gebaseerd op de natuur, regeneratieve landbouw, herbebossing, of programma's die de veerkracht van ecosystemen vergroten; en
 - aanmoedigen of initiëren van samenwerking om een omgeving te creëren waarin activiteiten die de biodiversiteit versterken worden aangemoedigd, terwijl die bijdragen aan het verlies van biodiversiteit worden ontmoedigd.
2. Verminderen risico's en creëren van kansen bij de ondernemingen en instellingen door engagement:
 - verminderen van directe negatieve impact op biodiversiteit. Bijvoorbeeld, door ondernemingen aan te moedigen om het gebruik van gevaarlijke chemicaliën te verminderen en in plaats daarvan schonere/meer efficiënte technologieën, schonere grondstoffen, duurzame landbouwpraktijken, of de richtlijnen van certificeringsschema's te volgen;
 - verminderen van indirecte negatieve impact op biodiversiteit in hun toeleveringsketens. Bijvoorbeeld, door ondernemingen aan te moedigen om biodiversiteits-gerelateerde impact van hun leveranciers en klanten mee te nemen in inkoop- en leveranciersbeleid, hun monitorsystemen en hun klachten- en herstelsystemen; en
 - verhogen van de veerkracht van het bedrijfsmodel. Bijvoorbeeld, door afhankelijkheid te verminderen van cruciale ecosysteemdiensten, voor te bereiden op verwachte toekomstige veranderingen door nieuwe investeringen en verbeterde planning, of de kennis over toekomstige veranderingen te vergroten. Via engagement worden ondernemingen aangemoedigd om te overwegen hoe afhankelijkheden van biodiversiteit hun bedrijfsmodellen, investeringsplannen en strategieën zullen beïnvloeden.

² Het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework is besloten op de conventie over biodiversiteit in 2022. CBD/COP/DEC/15/4 19 December 2022. <https://www.cbd.int/conferences/2021-2022/cop-15/documents>.

3. Verminderen van biodiversiteits-gerelateerde risico's en creëren van kansen in de investeringsoplossingen van Cardano:

- desinvesteren uit ondernemingen en instellingen die aanzienlijke negatieve impact creëren of onvoldoende risicobeheerplannen hebben; en
- selecteren van ondernemingen en instellingen met oplossingen die de biodiversiteit verbeteren, de efficiëntie van hulpbronnen bevorderen, gebruikmaken van op de natuur gebaseerde oplossingen en de impact verminderen.

Sustainable Finance Disclosure Regulation en EU Taxonomie

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.

Per 1 januari 2023 zijn de technische reguleringsnormen ter aanvulling op de SFDR inwerking getreden. Daarbij zijn ook de technische reguleringsnormen bij de Taxonomieverordening meegenomen. Een wijziging van deze 'level 2' vereisten werd op 17 februari 2023 van kracht. Gedurende 2023 is over de vereisten nadere toelichting gegeven in de vorm van Q&A van de Europese Commissie en via toezichthouders. In lijn met deze regels en toelichting over de inhoud en presentatie van de informatie die op grond van de SFDR en de Taxonomieverordening moeten worden verschaft, zijn de precontractuele documenten bij het prospectus van de Fondsen aangepast. Ook is conform de 'level 2' vereisten aan de jaarverslagen, voor het eerst aan het jaarverslag over 2022, een bijlage met periodieke informatie toegevoegd. Verder is per 30 juni 2023 de eerste 'verklaring van belangrijkste ongunstige effecten' op de website van Cardano gepubliceerd.

De Fondsen passen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid toe, waarbij dit voor Amerika Aandelenpool en Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) ziet op de directe beleggingen van deze Fondsen, en voor Global Emerging Markets Equity Pool ziet het op de Onderliggende Beleggingsinstelling Schroder International Selection Fund Emerging Markets waarin wordt belegd. In [paragraaf 1.1](#) is beschreven op welke wijze Cardano ervoor zorgt dat alleen wordt geïnvesteerd in ondernemingen en instellingen die bijdragen aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen 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 3](#) 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.

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 3](#) bij dit jaarverslag informatie opgenomen over hoe en in welke mate de onderliggende ondernemingen en instellingen waarin de Fondsen beleggen economische activiteiten ondernemen die kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' volgens de in artikel 3 van de Taxonomieverordening voorgeschreven criteria, en of activiteiten kunnen worden beschouwd als faciliterende- of transitieactiviteiten. Daarbij wordt opgemerkt dat gegevens over de mate waarin beleggingen volgens de Taxonomieverordening kunnen worden aangemerkt als 'ecologisch duurzaam' veelal nog niet voldoende beschikbaar zijn. Hiervoor zijn voornamelijk twee oorzaken aan te duiden. In de eerste plaats kan dit komen doordat de ondernemingen en instellingen waarin is belegd wel onder de reikwijdte van de regelgeving vallen, maar geldt de rapportageverplichting voor hen nog niet, omdat deze gefaseerd worden ingevoerd op basis van de grootte van de onderneming of instelling. De reikwijdte van ondernemingen en instellingen die onder de regelgeving vallen wordt uitgebreid met de implementatie van de EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), al zullen er dan alsnog ook ondernemingen en instellingen zijn waarin door de Fondsen wordt belegd die niet hoeven te rapporteren, bijvoorbeeld omdat ze onder de gestelde drempelwaarden vallen. Ook kan de beperkte beschikbaarheid van data komen doordat de technische screeningcriteria voor specifieke activiteiten nog niet door de Europese Commissie zijn vastgesteld. Zo zijn in 2021 voor de twee klimaat-gerelateerde doelstellingen de eerste screeningcriteria aangenomen en deze worden van tijd tot tijd uitgebreid met nieuwe activiteiten. Per 1 januari 2024 zijn de eerste screeningcriteria voor de overige vier milieudoelstellingen (water, circulaire economie, verontreiniging

en biodiversiteit) van kracht geworden, al vindt de invoering van de rapportageverplichting daarover gefaseerd plaats over de periode 2024-2026. De verwachting is dat de komende jaren steeds meer betrouwbare Taxonomie-gerelateerde informatie beschikbaar zal komen.

Verfijning van het duurzaamheidsbeleid

Met ingang van 1 januari 2023 werd het duurzaamheidsbeleid van alle Cardano-fondsen verfijnd. Vervolgens heeft na de balansdatum een verdere verfijning van het duurzaamheidsbeleid plaatsgevonden per 1 januari 2024. Beide worden hieronder uiteengezet.

1 januari 2023

Beleggen op basis van inclusiviteit

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid kan getypeerd worden als inclusief, in de zin dat voor de Fondsen ook in bepaalde mate belegd wordt in ondernemingen en instellingen die in staat en bereid zijn om op afzienbare termijn duurzaam te opereren, zonder dat deze ondernemingen en instellingen momenteel al aantoonbaar duurzaam opereren. Cardano belegt met haar Fondsen op basis van inclusiviteit vanuit de overtuiging dat het beleggen in en het onderhouden van de dialoog met ondernemingen en instellingen die in staat en bereid zijn om een transitie naar duurzaamheid te maken sterk kan bijdragen aan het realiseren van de Cardano Duurzaamheidsdoelen zoals die gelden voor alle Fondsen.

Introductie definitie en doelstellingen Duurzame Beleggingen

Per 1 januari 2023 heeft Cardano een definitie geïntroduceerd voor zogeheten Duurzame Beleggingen, welke in belangrijke mate worden gebaseerd op het al dan niet bijdragen aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Voor een nadere toelichting over de Cardano Duurzaamheidsdoelen wordt verwezen naar [paragraaf 1.1](#).

Gedurende 2022 is in de vorm van Q&A van de Europese Commissie en via toezichthouders nadere informatie bekend geworden over de 'level 2' vereisten zoals die uit hoofde van SFDR vanaf 1 januari 2023 van kracht werden. Deze 'level 2' vereisten zijn door Cardano zodanig geïnterpreteerd dat financiële instrumenten van ondernemingen en instellingen als Duurzame Belegging, zoals bedoeld in de SFDR, kunnen worden aangemerkt indien zij nu reeds in zekere mate duurzaam opereren en als zodanig een positieve bijdrage leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen, geen afbreuk doen aan andere duurzaamheidsdoelstellingen ('do no significant harm') en praktijken op het gebied van goed bestuur volgen.

Op basis van de volgende criteria werd door Cardano vastgesteld in hoeverre een (financieel instrument van een) onderneming of instelling in voldoende mate een positieve bijdrage levert aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen, waarbij gebruik gemaakt wordt van gegevens van onafhankelijke bronnen en dataleveranciers:

- Een onderneming of instelling behaalt ten minste 10% van haar opbrengsten uit duurzame activiteiten;
- Een onderneming of instelling levert, vastgesteld op basis van SDG-data, een significant positieve bijdrage van minstens 2 (op een schaal die loopt van -10 tot +10) aan ten minste één van de SDG's, waarbij door de betreffende onderneming of instelling eveneens positief wordt bijgedragen aan ten minste 7 van de 17 SDG's; of
- Een financieel instrument dat voldoet aan de uitgangspunten van de International Capital Markets Association (ICMA) en door Cardano wordt geclassificeerd als 'duurzame', 'groene', 'sociale' of 'aan duurzaamheid gelinkte' obligatie.

De definitie of een investering een bijdrage levert aan een van de Cardano Duurzaamheidsdoelen is zo opgezet dat een investering die in lijn is met de EU-Taxonomie ook een bijdrage levert aan ten minste één van de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Het omgekeerde hoeft niet te gelden.

Ten aanzien van praktijken op het gebied van goed bestuur en 'do no significant harm' werden ondernemingen en instellingen beoordeeld of zij voldeden aan minimum duurzaamheidseisen op het gebied van klimaat, water, land, chemische emissies, sociaal kapitaal, en menselijk kapitaal.

Als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid beoogde Cardano in de Fondsen voor een beperkt deel Duurzame Beleggingen te hebben. Evenwel belegt Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) hoofdzakelijk in staatsobligaties van opkomende markten en momenteel zijn er nog te weinig relevante staatsobligaties die als Duurzame Belegging kunnen kwalificeren. Om die reden is daar voor dit Fonds geen specifiek minimum percentage voor bepaald. Ermee rekening houdend dat de onderliggende beleggingsportefeuilles van Amerika Aandelenpool en Global Emerging Markets Equity Pool via derden worden

beheerd is ook voor deze twee Fondsen voornamelijk geen minimum percentage aan Duurzame Beleggingen bepaald. Voor de in 2023 gerealiseerde percentages wordt verwezen naar de paragraaf indicatoren en doelstellingen hieronder en naar [bijlage 3](#).

Het voornemen bestond om de door Cardano geïntroduceerde definitie voor Duurzame Beleggingen gedurende 2023 te evalueren en aan te scherpen indien aanpassingen in duurzaamheidsbeleid of een wijziging/verduidelijking in wet- en regelgeving daar aanleiding toe gaf.

Aanpassing duurzaamheidsraamwerk

Een laatste verfijning betreffende het duurzaamheidsbeleid betrof de aanpassing van het duurzaamheidsraamwerk. Binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid werd gebruik gemaakt van een zogeheten duurzaamheidsraamwerk, waarbij ondernemingen en instellingen vanuit duurzaamheidsoogpunt werden ingedeeld naar de categorieën 'positieve impact', 'adaptief', 'risicovol', 'niet-adaptief' of 'onacceptabel gedrag'. De laatstgenoemde categorie is vanaf 1 januari 2023 nader gespecificeerd naar de categorieën 'schadelijk' en 'overtreding internationale standaarden'. De aanpassing vond plaats met het oog op het willen kunnen differentiëren in het internationale aanbod van beleggingsproposities.

1 januari 2024

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

Aanpassing duurzaamheidsraamwerk

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

Aanscherping Criteria Duurzame Belegging

Zoals hierboven uiteen is gezet, is per 1 januari 2023 in de fondsvoorwaarden opgenomen welke criteria Cardano hanteert om vast te stellen of een belegging kwalificeert als een Duurzame Belegging. Na evaluatie door Cardano zijn deze criteria per 1 januari 2024 uitgebreid en aangescherpt. Vanaf die datum moet een belegging in een (financieel instrument van een) onderneming of instelling enerzijds, en in obligaties anderzijds, voldoen aan onderstaande criteria:

Criteria uitgevende ondernemingen en/of instellingen

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

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

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

- een onderneming of instelling dient niet betrokken te zijn bij ernstige controverses;
- een onderneming of instelling, voor zover deze actief is in zogenaamde 'hoog-risico sectoren' volgens de EU Paris Aligned Benchmark Regulation, dient niet te zijn uitgesloten van een zogenaamde Paris Aligned Benchmark dan wel op het gebied van klimaatmanagement te beschikken over goed en geloofwaardig transitie management en/ of een geloofwaardig klimaatdoel te hebben geformuleerd;
- een onderneming of instelling dient, voor zover deze actief is in 'hoog-risico activiteiten' of 'hoogrisico regio's' met betrekking tot water, land, afval en chemische emissies, over adequaat risicomanagement op dit gebied te beschikken;
- een onderneming of instelling dient geen afbreuk te doen aan één van de 17 SDG's; en
- een onderneming of instelling dient sociale risico's dusdanig te beheersen dat een onderneming of instelling geen afbreuk doet aan de sociale doelstellingen, zoals gemeten aan de hand van indicatoren op het gebied van onder andere mensen- en arbeidsrechten, gelijkheid, toegankelijkheid tot basisdiensten, een eerlijke maatschappij, relaties met lokale gemeenschappen en bedrijfsethiek; en

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

Aanvullende criteria voor obligaties

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

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

Vervallen Referentie naar ESG-score Benchmark

Binnen het duurzaamheidsbeleid van de Fondsen werd gebruik gemaakt van zogenaamde ESG-scores, waarbij deze in bepaalde situaties werden gebruikt om verschillen met de niet-duurzame benchmark te duiden. Terwijl Cardano veel waarde zag in gebruikmaking van ESG-scores om de Cardano Duurzaamheidsdoelen realiseren, achtte Cardano de vergelijking met ESG-scores met die van een niet-duurzame benchmark in het licht van voortschrijdende wet- en regelgeving niet langer passend. Dit omdat de benchmarks van de Fondsen overwegend niet-duurzame benchmarks betroffen en uitsluitend bedoeld waren als referentiebenchmark voor de financiële performance. De referenties naar ESG-scores van de benchmark kwamen derhalve per 1 januari 2024 te vervallen, ermee rekening houdend dat prestaties van ondernemingen en instellingen op het gebied van duurzaamheid dan wel het bewegen naar de Cardano Duurzaamheidsdoelen ook via andere criteria werden gemeten.

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

Risicobeheer

Cardano is ervan overtuigd dat de integratie van duurzaamheidsaspecten en -risico's in het beleggingsbeleid leidt tot betere risico-rendementsprofielen van de Fondsen. Bij de beoordeling van individuele ondernemingen en instellingen, of door hen uitgegeven obligaties, als onderdeel van het Cardano duurzaamheidsraamwerk zoals beschreven in [paragraaf 1.1](#), kijkt Cardano nadrukkelijk naar de mogelijke duurzaamheidsrisico's die met de verschillende duurzaamheidsthema's samenhangen en hoe ondernemingen en instellingen deze risico's mitigeren.

Naast duurzaamheidsrisico's met betrekking tot individuele ondernemingen en instellingen 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 betere 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 ondernemingen en instellingen tot minder marktrisico's en lagere kapitaalkosten. Lagere kapitaalkosten gaan doorgaans gepaard met een hogere waardering van beleggingen en/ of meer rendementspotentieel.

Cardano hanteert verscheidene instrumenten om duurzaamheidsrisico's te mitigeren in haar portefeuilles. Door middel van engagement en stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen spoort Cardano ondernemingen en instellingen aan om de gesignaleerde duurzaamheidsrisico's te analyseren en beheersen. Daarnaast worden via het uitsluitingenbeleid ondernemingen en instellingen uitgesloten van belegging indien hun duurzaamheidsrisico's als te hoog worden beoordeeld. Onderstaande secties beschrijven hoe Cardano in 2023 deze instrumenten heeft ingezet om de duurzaamheidsrisico's te beheersen.

Toepassing van engagement

Cardano gebruikt haar engagementactiviteiten om ondernemingen en instellingen te stimuleren hun duurzaamheidsrisico's en -kansen inzichtelijk te maken en daarop te acteren. Op deze manier zetten de ondernemingen en instellingen stappen in de juiste richting voor een duurzame transitie. Engagement betekent met een onderneming of instelling de dialoog aangaan om verandering teweeg te brengen. De gesprekken zijn afgestemd op de unieke context van iedere onderneming of instelling, waarbij Cardano focust op collectieve engagements en lange-termijn dialogen met als doel real-world impact en systemische verandering te realiseren. In 2023 heeft Cardano individueel engagement en collectief engagement gevoerd met 469 ondernemingen en instellingen.

In het bijzonder zijn op de volgende risicothema's gedurende 2023 engagement gevoerd:

Klimaat en biodiversiteit

Het in 2020 gestarte Satellite-based engagement om netto-nul ontbossing bereiken, is in 2023 voortgezet. Het doel van het initiatief is bedrijven aan te moedigen om duurzame toeleveringsketens zonder ontbossing te realiseren. Bij het initiatief zijn verschillende investeerders aangesloten. Dankzij de gegevens en analyses van Satelligence kan de investeerdersgroep verlies aan vegetatie en bosbedekking, veroorzaakt door uitbreiding van palmolieplantages of andere incidenten gerelateerd aan de productie van palmolie, detecteren en kwantificeren. De engagementdoelstellingen zijn voor elk bedrijf bepaald op basis van a) waar het zich in de toeleveringsketen bevindt – producent, handelaar, verpakte consumentengoederen of detailhandelaar; en b) hoever het bedrijf is met de implementatie van haar ontbossingsbeleid en het behalen van haar net-zero doelstellingen.

De investeerdersgroep blijft informatie ontvangen van de bedrijven over hoe ze ontbossingsincidenten gelinkt aan hun leveranciers aanpakken. Daarnaast zijn de gesprekken geëvolueerd naar meer oplossingsgerichte discussies. Deze discussies gaan onder andere over regeneratieve landbouwtechnieken, opschaling van landschapsprogramma's, het aanpakken van inherente risico's in de toeleveringsketen van rundvlees door doelen te stellen voor het vergroten van het plantaardige aanbod, en doelstellingen voor het vastleggen van financiering voor projecten met een positief effect op de biodiversiteit van bossen.

De overeenkomst met Satelligence voor het ontvangen van satellietgegevens is beëindigd, maar de investeerdersgroep onderzoekt nu of het aanvullende rapporten kan verkrijgen die nog meer inzicht geven in ontbossingsrisico's en inzichten geven over een extra grondstof, zoals soja. De groep onderzoekt deze mogelijkheid omdat, hoewel de ontbossing veroorzaakt door palmolie in Indonesië ('s werelds grootste producent) afneemt³, dit niet geldt voor andere landen. Daarnaast blijven andere grondstoffen, zoals soja en rundvlees, problematisch en niet traceerbaar. In de toekomst zal de groep zich blijven inzetten voor onderwerpen als:

- Het bijdragen aan positieve impact op bos en natuur.
- Investeren in regeneratieve landbouwtechnieken en deze opschalen in de hele toeleveringsketen. Deze methoden zijn de sleutel tot het opbouwen van duurzame toeleveringsketens. Investerings hierin zullen hun vruchten afwerpen door operationele efficiëntie op lange termijn en gezondere teeltomgevingen die stabiele lange-termijn opbrengsten opleveren.
- Bewijs leveren dat herstelinspanningen succesvol zijn.
- Verbetering van de traceerbaarheid in de toeleveringsketens van soja en rundvlees.
- Samenwerken met kleine boeren om de oorzaak van ontbossing aan te pakken.
- De gezamenlijke inspanningen van bedrijven met overheden en branchegroepen.

Leefbaar loon in de kledingsector

Cardano erkent het belang van bedrijven die het mogelijk maken om een leefbaar loon te bieden in de hele waardeketen. Dit is specifiek van belang in sectoren waar de productie van goederen veelal plaatsvindt in landen waar wettelijke minimumlonen niet bestaan of te laag zijn om in de basisbehoeften te voorzien. Cardano maakt daarom deel uit van het Platform for Living Wage Financials (PLWF), een groep financiële instellingen die bedrijven aansporen te zorgen voor een leefbaar loon in hun wereldwijde toeleveringsketens. Deze samenwerking rangschikt bedrijven aan de hand van een beoordelingsmethodologie, die is gebaseerd op de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

In 2023 kunnen onderstaande updates worden uitgelicht:

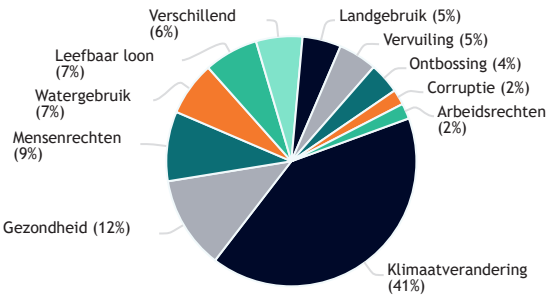
³ <https://nusantara-atlas.org/palm-oil-deforestation-in-indonesia-levels-off-in-2022/>

- De algemene bevindingen voor de kledingindustrie werkgroep van het platform zijn te zien in onderstaande tabel.
- Cardano leidt de engagements met twee bedrijven in de kleding- en schoenensector: Fast Retailing en Gildan. De bedrijven werden beoordeeld en er werd een engagement call gehouden. Sinds vorig jaar hebben beide bedrijven vooruitgang geboekt en hun score verbeterd.
- Cardano nam deel aan een pilot om verder in de toeleveringsketen engagements te starten en ondersteunde een brief aan een in China gevestigde leverancier met een oproep tot meer transparantie rondom hoe zij met kledingmerken werken op het gebied van leefbaar loon. Naar aanleiding hiervan hebben we in Q4 2023 een eerste engagementgesprek gevoerd. Dit bedrijf scoort momenteel slecht in de laatste Corporate Human Rights Benchmark en we zetten de dialoog voort om vooruitgang te stimuleren.
- Ten slotte ondertekende het PLWF een brief aan de International Labour Organization (ILO) waarin wordt opgeroepen tot versnelling van haar werkzaamheden op het gebied van leefbaar loon en leefbaar inkomen. De brief, gecoördineerd door de NGO IDH, vraagt de ILO om te helpen bij het harmoniseren van een wereldwijde geaccepteerde definitie en benchmark van leefbaar loon en leefbaar inkomen.

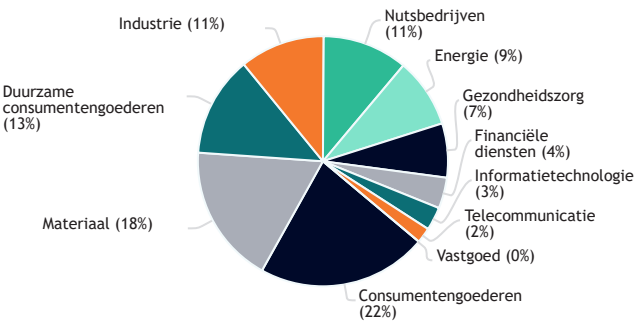
Belangrijkste bevindingen	WAT IS ER NODIG VOOR 2024
• Bedrijven voeren hun inspanningen op om de impact van het niet betalen van leefbare lonen te beoordelen	• Er is meer openheid nodig over de werkelijke verschillen in leefbaar loon in directe activiteiten en toeleveringsketens
• 50% van de bedrijven leverde bewijs over verantwoorde inkooppraktijken	• Meer context over hoe verantwoorde inkooppraktijken zijn geïmplementeerd
• Remediëring is nog steeds een kerngebied voor verbetering	• Bewijs dat klachten worden gemonitord en openbaarmaking van klachtencategorieën
• Beperkt bewijs van inspanningen om de effectiviteit van strategieën voor leefbare lonen te monitoren	• Informatieverschaffing over kwalitatieve en kwantitatieve indicatoren die worden gebruikt om de loonkloof te dichten.
• Een gebrek aan nadruk op het belang van vakbondsdialoog op leveranciersniveau	• Het verstrekken van betere informatie door bedrijven over hoe hun samenwerking met vakbonden leidt tot verbetering in het betalen van leefbaar loon

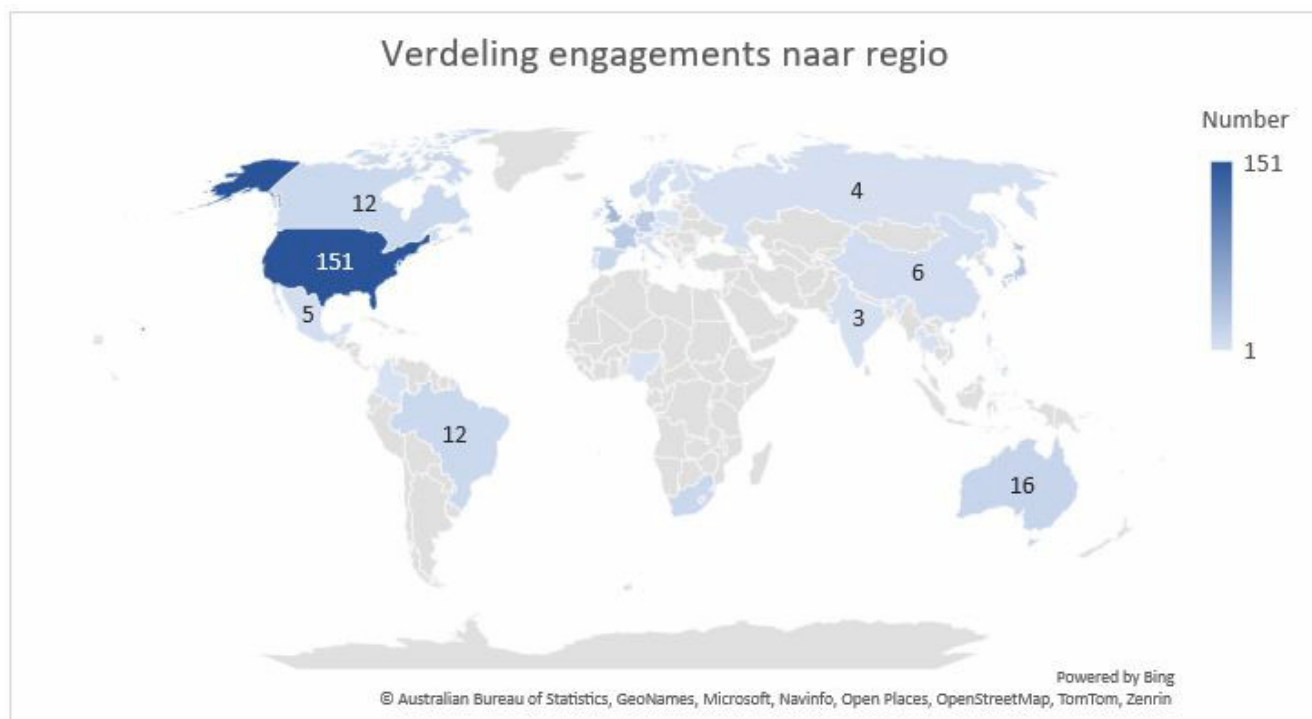
De volgende grafieken geven inzicht in de engagements het totaal van alle Cardano-fondsen verdeeld naar regio, sector, thema en mijlpaal. Meer gedetailleerde resultaten van de engagements worden beschreven in de kwartaalrapportages die worden gepubliceerd op de [website](#) van Cardano.

VERDELING ENGAGEMENTS PER ESG THEMA



VERDELING ENGAGEMENTS NAAR SECTOR





Verdeling engagements naar mijlpaal

De voortgang van engagements uitgevoerd door Cardano of engagement die in opdracht van Cardano door een derde partij worden uitgevoerd wordt bijgehouden via een mijlpalensysteem. Voor engagements waar Cardano aansluit bij collectieve initiatieven wordt het mijlpalensysteem niet altijd toegepast.

Cardano hanteert een mijlpalensysteem om de voortgang van engagements bij te houden en daarover te rapporteren. Onderstaande schema biedt inzicht in de verschillende milestones die worden gehanteerd.



Aandeelhoudersvergaderingen

Cardano heeft het recht om te stemmen op jaarlijkse Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders (AvA's) of Buitengewone Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders van ondernemingen waarin wordt belegd. Cardano gebruikt het stemrecht om ondernemingen aan te sporen om duurzamer te werk te gaan. Dat kan door te stemmen op voorstellen van het bestuur, op voorstellen van andere aandeelhouders, of door zelf voorstellen op de agenda van een vergadering te zetten. Cardano streeft er daarbij naar om te stemmen op alle mogelijke AvA's van de in haar beleggingsportefeuilles opgenomen ondernemingen. Daarnaast is de doelstelling om over alle voorgestelde besluiten (van zowel aandeelhouders als het bestuur) te stemmen.

Cardano heeft beginselen van het 'International Corporate Governance Network' (ICGN) geadopteerd als overkoepelende richtlijnen voor goed bestuur. De ICGN-beginselen worden internationaal erkend als 'best practices' en weerspiegelen en onderschrijven de OESO 'Principles of Corporate Governance'. Op basis van deze richtlijnen heeft Cardano een algemeen stembeleid ontwikkeld voor typische onderwerpen op de agenda van de aandeelhoudersvergaderingen. Aangezien aandeelhoudersvoorstellen zich niet alleen richten op governance-

onderwerpen, maar ook op sociale, milieu- en ethische kwesties, zijn ook de specifieke thema's uit het duurzaamheidsbeleid van Cardano in het stembeleid opgenomen.

Noord-Amerika

Ondanks een algemene markttrend van lagere steun van aandeelhouders voor aandeelhouders resoluties, bleef Cardano proxy-stemmen gebruiken als middel om de lange-termijn aandeelhouderswaarde te vergroten, met 67% van de aandeelhoudersresoluties gesteund in 2023.

- Klimaat was opnieuw een belangrijk thema voor aandeelhoudersresoluties in 2023, en Cardano heeft dergelijke resoluties gesteund bijvoorbeeld op:
 - United Parcel Service (UPS): een resolutie waarin het bedrijf wordt gevraagd onafhankelijk geverifieerde, wetenschappelijk onderbouwde doelstellingen voor het verminderen van de uitstoot van broeikasgassen vast te stellen, en een resolutie waarin het bedrijf wordt gevraagd een rapport op te stellen over de planning van de klimaattransitie.
 - Bij JPMorgan Chase & Co hebben we drie klimaatgerelateerde resoluties gesteund, één over het uitschakelen van fossiele brandstoffen, één over een rapport over de planning van de klimaattransitie en één waarin wordt gevraagd om absolute doelstellingen voor het verminderen van broeikasgassen.
 - Aandeelhoudersresoluties waarin wordt gevraagd om doelstellingen voor het verminderen van de uitstoot van broeikasgassen werden ook gesteund bij andere bedrijven, zoals Comcast Corporation, The Mosaic Company, en Bank of America Corporation.
- Diversiteit en inclusie: Tijdens de AvA van Nike in september hebben we een resolutie gesteund waarin het bedrijf wordt verzocht om te rapporteren over de mediane loonkloven op basis van ras en geslacht. Hoewel Nike een aantal beleidslijnen en procedures met betrekking tot gelijkheid heeft, waren we van mening dat het extra rapportageniveau dat door de voorstander wordt gevraagd, de bestaande inspanningen van Nike op het gebied van diversiteit en inclusie zou versterken, en daarmee de potentiële reputatie-, regelgevings-, juridische- en operationele risico's in verband met het onderwerp zouden worden beperkt.
- Het onderwerp antimicrobiële resistentie (AMR) haalde ook een aandeelhoudersresolutie. Bij Hormel Foods Corp. verzocht een aandeelhoudersvoorstel het bedrijf om een beleid te implementeren dat voldoet aan de richtlijnen van de Wereldgezondheidsorganisatie voor het gebruik van medisch belangrijke antimicrobiële stoffen bij voedselproducerende dieren in de gehele toeleveringsketens van het bedrijf. Hoewel het bedrijf toezeggingen heeft gedaan om het gebruik van antibiotica te verminderen, hebben deze alleen betrekking op de eigen boerderijen. Gezien het belang van AMR als een wereldwijde bedreiging voor gezondheid en ontwikkeling, is het essentieel om deze toezegging uit te breiden naar de hele toeleveringsketen, en daarom heeft Cardano de resolutie gesteund.
- Met betrekking tot de rechten van werknemers trachtten aandeelhoudersresoluties tegemoet te komen aan zorgen die verband houden met de vrijheid van vereniging. Bedrijven die dit recht niet respecteren, lopen reputatie- en juridische risico's. Ze kunnen ook te maken krijgen met hogere wervings- en opleidingskosten als gevolg van een hoger personeelsverloop. Vanwege aanhoudende controverses over dit onderwerp bij Amazon, heeft Cardano een resolutie mede ingediend waarin wordt gevraagd om een externe beoordeling van de naleving door het bedrijf van haar verklaring inzake de inzet voor de vrijheid van vereniging en het recht op collectieve onderhandelingen van werknemers. De resolutie kreeg steun van 35% van de aandeelhouders. Cardano heeft ook voor een soortgelijke resolutie gestemd bij CVS Health Corporation.

Hoewel Cardano veel aandeelhoudersresoluties heeft gesteund, hebben we kritisch gekeken naar alle stembiljetten en hebben we tegen het toenemende aantal resoluties gestemd die zijn ingediend door tegenstanders van ESG. Deze tegenstanders dienen resoluties in die op het eerste gezicht ESG-onderwerpen behandelen, maar hun eigenlijke doel is om te betogen dat de integratie van ESG schadelijk is voor het bedrijf. Bijvoorbeeld, het National Center for Public Policy Research, een zelfbenoemde conservatieve denktank in de Verenigde Staten, verzocht dat Apple een audit uitvoert om de impact van het bedrijf op burgerrechten en non-discriminatie te beoordelen. Het argument is dat het DEI-beleid dat door het bedrijf is geïmplementeerd, discriminerend is tegen "niet-diverse" werknemers. Cardano heeft tegen dergelijke resoluties gestemd, omdat wij van mening zijn dat de integratie van materiële ESG-onderwerpen, waaronder DEI, gunstig is voor de lange-termijn waardecreatie voor aandeelhouders en essentieel is voor de ecologische en sociale transitie. De kwaliteit van de voorstander en het doel van het besluit waren ook redenen om tegen 3 van de 9 aandeelhoudersresoluties op de AvA van Microsoft en tegen 2 aandeelhoudersresoluties op de agenda van Procter & Gamble te stemmen.

Ons escalatieproces (waarbij we doorgaans tegen een bestuursvoorstel stemmen vanwege een gebrek aan vooruitgang in engagement) werd toegepast in 2023 bij drankenbedrijf PepsiCo. Het bedrijf maakt deel uit van Cardano's 'Satellite-based engagement towards zero deforestation'-programma. Sinds een gesprek in 2022 werd er geen vervolgdialoog gepland ondanks verschillende pogingen. Gezien het gebrek aan respons op de

engagementpogingen in het afgelopen jaar en het ontbreken van een proactief monitoringsysteem om toezicht te houden op ontbossingsincidenten, heeft Cardano besloten om tegen de herverkiezing van de bestuursleden van de Sustainability Diversity and Public Policy Committee te stemmen, omdat er strenger toezicht wordt verwacht. Een e-mail werd naar het bedrijf gestuurd waarin de beslissing werd uitgelegd en waarin werd gevraagd om de engagement discussie opnieuw te beginnen.

Opkomende markten

Hier zijn enkele hoogtepunten van tegenstemmen in 2023 voor de regio:
Tijdens de AvA in 2023 van Cheil Worldwide, een Koreaans bedrijf voor marketingoplossingen, heeft Cardano tegen een samengesteld voorstel gestemd om winsten toe te wijzen en jaarrekeningen goed te keuren, aangezien het bedrijf geen informatie verstrekke over of de rapporten waren beoordeeld door een onafhankelijke auditor. We hebben ook tegen agendapunten met betrekking tot beloning gestemd, omdat we vinden dat het bedrijf in vergelijking met haar 'peers' buitensporige vergoedingen aan bestuurders en de accountant betaalde zonder een duidelijke reden.

Bij Terna Energy S.A., een bedrijf dat zich bezighoudt met hernieuwbare energie, hebben we tegen het beloningsverslag gestemd. Tijdens de analyse van het kader merkten we op dat ongeveer 31% van de minderheidsaandeelhouders tegen de beloning van het management stemde tijdens de AvA van 2022, en we waren van mening dat het bedrijf geen redenen gaf voor de aanzienlijke onenigheid of hoe ze van plan zijn dit aan te pakken. Er waren ook ernstige zorgen over de salarisverhoging van de uitvoerend voorzitter. Bovendien ontbrak het aan openbaarmaking van de exacte omvang van de aandelentoekenning aan de CEO, een grootaandeelhouder van het bedrijf.

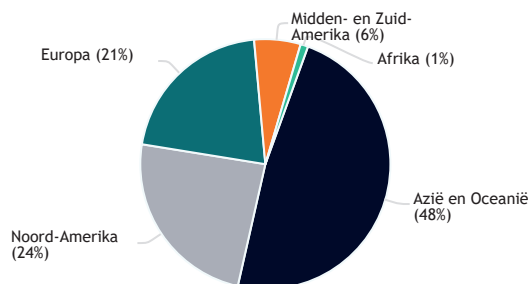
Wat de verkiezingen van de raad van bestuur betreft, leidden gebrek aan algehele onafhankelijkheid of zorgen over de samenstelling van de commissies tot een stem tegen bestuurders van bijvoorbeeld de Chinese bedrijven Ningbo Deye Technology en Zhejiang Jiuzhou Pharmaceutical.

Onderstaande tabel geeft met betrekking tot de Amerika Aandelenpool inzicht in de verdeling van uitgebrachte stemmen bij aandeelhoudersvergaderingen, de bestuursvoorstellen waar Cardano tegen heeft gestemd en de gesteunde aandeelhoudersvoorstellen. Voor Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) zijn geen stemmen uitgebracht, omdat het louter investeringen in overheidsleningen bevat. De stemmen voor Global Emerging Markets Equity Pool zijn gepubliceerd in het jaarverslag van de Onderliggende Beleggingsinstelling.

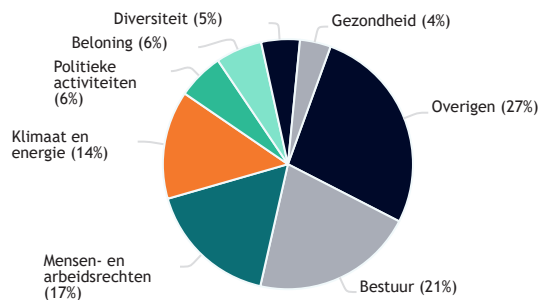
	AMERIKA AANDELENPOOL
Aantal vergaderingen waar is gestemd	87
Stemmen voor het bestuur	16
Stemmen tegen het bestuur	71
Totaal aantal voorstellen	1.182
Stemmen voor	975
Stemmen tegen	202
Stemonthoudingen	5
Totaal aantal bestuursvoorstellen	1.056
Stemmen voor	891
Stemmen tegen	165
Stemonthoudingen	0
Totaal aantal aandeelhoudersvoorstellen	126
Stemmen voor	84
Stemmen tegen	37
Stemonthoudingen	5

De volgende grafieken geven inzicht in de verdeling van uitgebrachte stemmen per regio, de bestuursvoorstellen waar Cardano het totaal van alle Cardano-fondsen tegen heeft gestemd en de gesteunde aandeelhoudersvoorstellen.

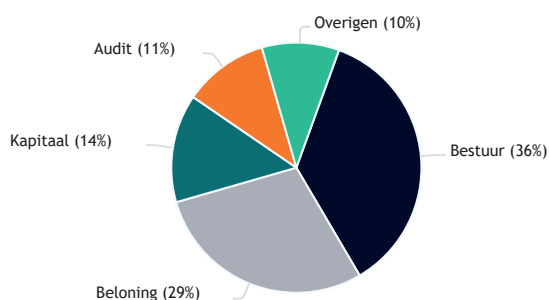
STEMMEN VERDELING NAAR REGIO



GESTEUNDE AANDEELHOUDERSVOORSTELLEN PER ONDERWERP



STEMMEN TEGEN BESTUURSVOORSTELLEN



Uitsluitingen

In 2023 is het totale aantal ondernemingen en instellingen dat is uitgesloten wegens het overtreden van internationale normen en/of de betrokkenheid bij schadelijke producten verder toegenomen. In totaal zijn 90 nieuwe ondernemingen en instellingen uitgesloten en zijn 4 ondernemingen en instellingen weer opnieuw opgenomen in het belegbare universum van de meeste van de Cardano-fondsen. Met betrekking tot het landenbeleid en de uitvoering hiervan hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden in het belegbare universum.

In 2023 is het totale aantal ondernemingen en instellingen dat door Cardano is uitgesloten omdat deze niet-adaptief zijn, ook verder toegenomen. De meerderheid van de nieuwe uitsluitingen waren gebaseerd op hoge niveaus van CO₂-uitstoot, hetzij vanuit CO₂-uitstoot veroorzaakt door eigen activiteiten (scope 1), indirecte emissies door ingekochte energie (scope 2) of vanwege de hoge CO₂-intensiteit van de producten die zij verkopen (scope 3).

Aangezien scope 1 en 2 emissies doorgaans gerapporteerd zijn en scope 3 emissies geschat door de data provider, wordt voor de totale uitstoot doorgaans scope 1 en 2 bij elkaar opgeteld, en wordt scope 3 apart gerapporteerd. Over het algemeen worden klimaatdoelen gemaakt voor scope 1 en 2 aan de ene kant en scope 3 aan de andere kant omdat een onderneming direct invloed kan uitoefenen op haar scope 1 en 2 emissies, maar niet op haar scope 3 emissies. Het hoge aantal uitsluitingen weerspiegelt het feit dat de transitie naar een koolstofarme samenleving zich snel materialiseert.

Tot slot hebben veranderingen plaatsgevonden in de ondernemingen en instellingen die Cardano als risicovol ziet. Er zijn nieuwe ondernemingen en instellingen gelabeld als risicovol terwijl andere ondernemingen juist terug zijn toegevoegd aan het belegbare universum. Een voorbeeld van een onderneming die weer belegbaar is, is farmaceut Pfizer. De onderneming was niet belegbaar voor de Cardano-fondsen vanwege gebrekkig duurzaamheidsbeleid en betrokkenheid bij verschillende controverses. De laatste jaren heeft de onderneming echter nieuwe standaarden ontwikkeld op de voor de onderneming meest relevante materiële duurzaamheidsthema's, waaronder productkwaliteit en – veiligheid, milieu management, en toegang tot gezondheidszorg. Het bedrijf heeft proactief samengewerkt met de autoriteiten en wereldwijde gezondheidsorganisaties om tot een oplossing voor de controverses te komen. Daarnaast heeft het de geleerde lessen toegepast om hun interne processen rondom

productveiligheid te verbeteren. Het aantal en de ernst van controverses is hierdoor gedaald. Gegeven deze ontwikkelingen, heeft Cardano besloten dat Pfizer weer belegbaar is.

Indicatoren en doelstellingen

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid kenmerkt zich door haar beleggingsdoelstelling gericht op het bewerkstelligen van een transitie naar een duurzame samenleving. Ten einde dit doel te bereiken heeft Cardano voor een aantal duurzaamheidsthema’s een doelstelling geformuleerd, die zowel de milieu-, de maatschappelijke als de bestuurlijke veranderingen omvatten die nodig zijn voor een duurzame samenleving (de Cardano Duurzaamheidsdoelen):

- **Klimaatverandering:** netto geen uitstoot van broeikasgassen in 2050 in overeenstemming met de Overeenkomst van Parijs, met als tussendoelen een reductie van de emissie-intensiteit van minimaal 50% in 2030 en minimaal 75% in 2040 ten opzichte van 31 december 2019, en een reductie van emissie-intensiteit van gemiddeld 7% per jaar in lijn met het door het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) geschetste pad naar een opwarming van de aarde van maximaal 1,5 graad;
- **Bescherming en herstel van biodiversiteit en ecosystemen:** geen netto bijdrage aan ontbossing uiterlijk in 2030;
- **Duurzaam gebruik van water:** waterneutraliteit uiterlijk in 2030; en
- **Materiaalgebruik en afval:** toewerken naar een circulaire samenleving in 2050, gericht op verminderen, hergebruik en recycling van materialen, en voorkomen van afval.

Om de benodigde maatschappelijke en bestuurlijke veranderingen te realiseren, hanteert Cardano daarnaast minimumverwachtingen voor ondernemingen en instellingen ten aanzien van de voorziening in primaire behoeften, een rechtvaardige samenleving en goed bestuur. Cardano belegt enkel in ondernemingen en instellingen die zich houden aan de UN Guiding Principles on Business and Human Rights, de OECD Guidelines for Multinational Enterprises en de principes van UN Global Compact.

Ten einde te monitoren in hoeverre de Fondsen de juiste ontwikkeling laten zien op weg naar het bereiken van de verschillende duurzaamheidsdoelen worden hieronder de CO2- en het watergebruik van de Fondsen gepresenteerd. Tevens wordt gerapporteerd hoe groot de klimaatrisico’s van de Fondsen zijn en welke stappen worden gezet om deze risico’s te mitigeren.

Nog niet voor alle Cardano Duurzaamheidsdoelen zijn geschikte indicatoren voorhanden om de voortgang op een consistente manier te meten. Daarom neemt Cardano deel aan werkgroepen op het gebied van ontbossing, biodiversiteit, plastic vervuiling, leefbaar loon en de SDG’s om daarvoor meetmethoden te ontwikkelen. Vooruitlopend op deze indicatoren beoordeelt Cardano voor alle ondernemingen en instellingen aan de hand van de huidige duurzaamheidsprestaties maar ook de plannen, doelen en investeringen van ondernemingen en instellingen, welke stappen zij zetten om de transitie verder vorm te geven.

Duurzame Beleggingen

De Fondsen houden Duurzame Beleggingen aan. Zoals hiervoor toegelicht zijn de criteria voor de definitie van Duurzame Belegging in 2023 geïntroduceerd en in 2024 aangescherpt. In de tabel hieronder is aangegeven welke percentages Duurzame Beleggingen de Fondsen in 2023 beoogden, en in 2024 beogen, aan te houden, en welke percentages zij in 2023 hebben gerealiseerd onder de in 2023 gehanteerde definitie en pro forma de in 2024 te hanteren definitie.

Fonds	MINIMUM % 2023 CRITERIA ¹	GEREALISEERD % 2023 CRITERIA	MINIMUM % 2024 CRITERIA	GEREALISEERD % 2024 CRITERIA (PRO FORMA)
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	0%	6%	>0%	6%
Amerika Aandelenpool	0%	76%	>0%	49%
Global Emerging Markets Equity Pool	0%	66%	0%	39%

Verdere informatie per individueel Fonds over de voortgang op duurzaamheid is opgenomen in de periodieke informatie in [bijlage 3](#).

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 geïnvesteerd.⁴ 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 de Fondsen. Voor beleggingen in aandelen vindt dit plaats aan de hand van de waarde van de onderneming waarin wordt belegd. Voor beleggingen in obligaties vindt dit plaats op basis van het deel van de obligatie waarin wordt belegd. Voor overheden vindt dit plaats 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.

Als er geen recente data⁵ 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.

Zoals aanbevolen door de TCFD, wordt in dit jaarverslag apart gerapporteerd over de som van de scope 1 en 2 emissies en de scope 3 emissies. De totale emissies van de Fondsen worden getoond, alsmede de emissie-intensiteit van de Fondsen 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.

⁴ 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.

⁵ Recente data mag maximaal 3 jaar oud zijn, waarbij deze zal worden gecorrigeerd voor de wijziging in de betreffende omzet.

CO2-UITSTOOT PER FONDS - SCOPE 1&2 ¹	ASSET CATEGORIE ¹	GEMIDDELD BEHEERD VERMOGEN IN 2023	ABSOLUTE EMISSIONS	ECONOMISCHE EMISSIONS- INTENSITEIT ¹	GEWOGEN GEMIDDELD EMISSIONS- INTENSITEIT ¹	PCAF KWALITEITS- SCORE ¹
FONDSNAAM		X1000 EURO	TON CO ₂ E	TON CO ₂ E PER MILJOEN GEÏNVESTEERDE EURO	TON CO ₂ E PER MILJOEN EURO OMZET	
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	Obligaties	6.300	300	51	50	4,2
	Overheids- leningen	363.900	115.800	319	-	4,0
	Overigen	7.700	-	-	-	-
Amerika Aandelenpool	Aandelen	230.600	5.200	22	89	2,0
	Overigen	1.300	-	-	-	-
Global Emerging Markets Equity Pool	Aandelen	55.800	3.500	64	103	2,1
	Overigen	1.800	-	-	-	-

- 1 Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december 2023. De emissie-intensiteiten en het getoonde kwaliteitscijfer tonen de gewogen gemiddelde scores van de individuele ondernemingen en instellingen.
- 2 De categorie 'overigen' omvat liquide middelen, afgeleide financiële instrumenten en ETF's. Negatieve waarden worden veroorzaakt door afdekking van valutarisico's.
- 3 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).
- 4 De gewogen gemiddelde emissie-intensiteit is gedefinieerd als de blootstelling van de portefeuille aan ondernemingen en instellingen met een hoge uitstoot, uitgedrukt als tCO₂e/€M bedrijfsinkomsten, berekend volgens de methode zoals voorgesteld door de PCAF (weighted average carbon intensity).
- 5 De kwaliteitsscore volgt de door PCAF voorgestelde kwaliteitsscore. Iedere onderneming en instellingen krijgt een kwaliteitsscore tussen 1 en 5, afhankelijk van de kwaliteit van de gebruikte emissiedata en data over schulden en de ondernemingswaarde. Een score 1 betekent dat geverifieerde emissie en financiële data beschikbaar is. Hoe hoger de score, hoe meer geschatte waarden worden gebruikt voor één of meerdere onderdelen. Voor 100 procent van het geïnvesteerde vermogen van de Fondsen is gerapporteerde of geschatte emissiedata beschikbaar.

CO2-UITSTOOT PER FONDS - SCOPE 1&2 ¹	ASSET CATEGORIE	VERSCHIL IN ABSOLUTE EMISSIONS T.O.V. 2022	VERSCHIL IN ECONOMISCHE EMISSIONS- INTENSITEIT T.O.V. 2022	VERSCHIL IN GEWOGEN GEMIDDELD EMISSIONS- INTENSITEIT T.O.V. 2022	VERSCHIL IN ECONOMISCHE EMISSIONS- INTENSITEIT T.O.V. DE BENCHMARK	VERSCHIL IN GEWOGEN GEMIDDELD EMISSIONS- INTENSITEIT T.O.V. DE BENCHMARK
FONDSNAAM		%	%	%	%	%
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	Obligaties	-8%	-8%	-3%	-65%	-52%
	Overheids- leningen	24%	-3%	-	-1%	-
Amerika Aandelenpool	Aandelen	-41%	-45%	-51%	-45%	-28%
Global Emerging Markets Equity Pool	Aandelen	9%	4%	-6%	-68%	-69%

- 1 Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december 2023.

CO2-UITSTOOT PER FONDS - SCOPE 3 ¹		ABSOLUTE EMISSIONS	ECONOMISCHE EMISSIONS- INTENSITEIT	GEWOGEN GEMIDDELDE EMISSIONS- INTENSITEIT	VERSCHIL IN GEWOGEN GEMIDDELDE EMISSIONS- INTENSITEIT T.O.V. DE BENCHMARK	VERSCHIL IN GEWOGEN GEMIDDELDE EMISSIONS- INTENSITEIT T.O.V. DE BENCHMARK (%)	PCAF KWALITEITS- SCORE
FONDSNAAM		TON CO ₂ E	TON CO ₂ E PER MILJOEN GEÏNVESTEERDE EURO	TON CO ₂ E PER MILJOEN EURO OMZET	%	%	
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	Obligaties	1.100	186	249	-38%	-46%	4,7
	Overheids- leningen	22.100	61	-	25%	-	4,0
Amerika Aandelenpool	Aandelen	46.500	203	637	-43%	-24%	4,0
Global Emerging Markets Equity Pool	Aandelen	24.100	434	714	-40%	-39%	4,0

1 Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december 2023. 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. Vanwege methodologische ontwikkelingen worden deze niet vergeleken met 2022.

Cardano meet de voortgang die het realiseert om de CO2-uitstoot van de portefeuilles te reduceren. De reductiedoelstelling vanuit de klimaatstrategie, net-zero in 2050 voor de intern beheerde Fondsen, is 7% reductie per jaar sinds begin 2020 op het niveau van ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd op scope 1 en 2. Voor de Fondsen die zowel investeren in ondernemingen als in overheden is het moeilijk om te bepalen of ze dit doel halen omdat de emissies voor ondernemingen en overheden moeilijk te vergelijken zijn. De scope 1 en 2 broeikasgasemissies voor overheden meten immers de emissies van een geheel land terwijl de emissiecijfers voor ondernemingen alleen de emissies van de betreffende onderneming omvatten.

Amerika Aandelenpool heeft de reductiedoelstelling van 7% ruimschoots gerealiseerd in 2023, omdat het Fonds een verduurzaming heeft doorgevoerd. Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) en Global Emerging Markets Equity Pool hebben het doel niet gehaald. Bij Global Emerging Markets Equity Pool wordt dit veroorzaakt door een stijging van de economische emissie-intensiteit van de Onderliggende Beleggingsinstelling Schroder International Selection Fund Emerging Markets. Bij Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) wordt dit veroorzaakt door investeringen in een aantal overheden wiens emissies niet voldoende dalen. Door de looptijd van de verschillende obligaties kan de emissie-intensiteit van dit Fonds per jaar aanzienlijk fluctueren.

Cardano scherpt jaarlijks de eisen aan die worden gesteld aan de plannen en investeringen van ondernemingen en instellingen op het gebied van hun broeikasgasemissies. Ook in 2024 zal de beoordeling weer worden aangescherpt om zo te kunnen voldoen aan de lange-termijn klimaatdoelen van de Cardano fondsen. Ook worden ondernemingen en instellingen in 2024 via actief aandeelhouderschap aangespoord om hun klimaatplannen te concretiseren en te versnellen.

Een vergelijking van de scope 3 emissies met de scope 3 emissies in 2022 is nog moeilijk vanwege ontwikkelingen in de meetmethodiek. Deze veroorzaken grote schokken in de data en zouden leiden tot de conclusie dat de scope 3 emissies van de Fondsen is toegenomen. De Fondsen hebben echter nog wel een beduidend lagere scope 3 emissie ten opzichte van de benchmark, vergelijkbaar met de verschillen tussen de Fondsen en benchmarks in 2022.

Waterneutraliteit

Cardano heeft zich tot 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 dat de natuur kan aanvullen. Van ondernemingen en instellingen wordt verwacht dat ze hun watergebruik zo ver als mogelijk reduceren en eventuele negatieve impact compenseren. De focus ligt 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 de portefeuille, is het belangrijkste middel om voortgang op de waterneutraliteitsdoelstelling te monitoren.

Ondernemingen en instellingen rapporteren nog een stuk minder 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 waterschaarse gebieden. Dit kan mogelijk nuttig zijn voor fondsen die in vastgoed of staatsobligaties beleggen, daar kan op dit moment geen gebruik over worden berekend vanwege een gebrek aan betrouwbare informatie.

WATERGEBRUIK ¹	GEMIDDELD BEHEERD VERMOGEN	TOTAAL SCHAARS WATERGEBRUIK	INTENSITEIT VAN WATERGEBRUIK	VERSCHIL INTENSITEIT T.O.V. 2022	VERSCHIL INTENSITEIT T.O.V. BENCHMARK
FONDSNAAM	X1000 EURO	X1000 LITER	1.000 L PER MILJOEN EURO GEÏNVESTEERDE WAARDE	%	%
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) ²	377.900	-	-	-	-
Amerika Aandelenpool	231.900	210	1	-39%	-71%
Global Emerging Markets Equity Pool	57.600	360	6	-54%	-83%

- 1 Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december 2023. De resultaten zijn gebaseerd op data van MSCI en CDP over watergebruik die door ondernemingen en instellingen zelf wordt gerapporteerd.
- 2 Het watergebruik kan niet worden berekend voor vastgoed en overheden aangezien hier geen gegevens van beschikbaar zijn. Het watergebruik wordt slechts gedeeltelijk berekend voor de Fondsen die beleggen in deze asset categorieën. Daarnaast wordt het watergebruik niet materieel geacht voor de Fondsen die niet beleggen in waterschaarse gebieden.

WATERGEBRUIK	GERAPPORTEERDE DATA ¹	GESCHATTE DATA	GEEN DATA
FONDSNAAM	%	%	%
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) ²	-	-	-
Amerika Aandelenpool	5%	83%	13%
Global Emerging Markets Equity Pool	3%	75%	22%

- 1 Met betrekking tot de data van het watergebruik wordt weergegeven welk percentage van de data gerapporteerd is en welk deel is geschat. Voor een deel van de ondernemingen is onvoldoende informatie beschikbaar is om een goede schatting te maken. Wanneer het gerapporteerde watergebruik niet beschikbaar is, wordt het watergebruik geschat op basis van actuele en historische gegevens op ondernemingsniveau en op sectorniveau.
- 2 Het watergebruik kan niet worden berekend voor vastgoed en overheden aangezien hier geen gegevens van beschikbaar zijn. Het watergebruik wordt slechts gedeeltelijk berekend voor de Fondsen die beleggen in deze asset categorieën. Daarnaast wordt het watergebruik niet materieel geacht voor de Fondsen die niet beleggen in waterschaarse gebieden.

De beide aandelenfondsen hebben een beduidend lager watergebruik dan in 2022 en dan de benchmark. Om het doel van waterneutraliteit te behalen zal Cardano de komende jaren ondernemingen en instellingen aanspreken op het formuleren van doelen op het gebied van zorgvuldig watergebruik en het vermijden of beperken van emissies van vervuilende stoffen naar waterlichamen. Tevens worden ondernemingen en instellingen aangespoord om hun watergebruik beter te rapporteren.

Klimaatrisico's

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

Klimaatrisico's worden meegenomen in de afwegingen vanuit verschillende invalshoeken van het beleggingsproces. De berekeningen van de klimaatrisico's worden uitgevoerd door Cardano op basis van data aangeleverd door de externe dataleverancier MSCI. Hierbij worden de klimaatrisico's per onderneming of instelling doorgerekend op fondsniveau op basis van het gewicht in de portefeuille. Cardano berekent hiervoor de 'risicowaarde' (Value at Risk; VAR)⁶ voor elke onderneming en instelling, en vervolgens voor de portefeuille. Deze risicowaarde is een inschatting van de additionele kosten die een onderneming of instelling moet maken, oftewel de impact op de waardering, onder de scenario's dat de opwarming van de aarde wordt beperkt tot 1,5°C, 2°C of 3°C, waarvan het 1,5 graden Celsius scenario hieronder per Fonds is weergegeven. Afhankelijk van het beleidsscenario zal regelgeving strenger worden, zullen markten veranderen en zullen fysieke risico's toenemen in de loop van de tijd, wat bijvoorbeeld leidt tot extra kosten om broeikasgasrechten te kopen, meer mogelijkheden om energiebesparende technologieën te vermarkten of extra risico's op schade door extreem weer. Cardano maakt hierbij een onderscheid tussen (i) de extra kosten en/ of baten in de tijd als gevolg van strengere klimaatregulering, (ii) de kosten en/ of baten in de tijd door veranderende voorkeuren of technologische vooruitgang; en (iii) de kosten door fysieke schade door klimaatverandering.⁷

KLIMAATRISICO'S PER FONDS ¹	ASSET CATEGORIE	TOTALE RISICOWAARDE		GERELATEERD AAN REGELGEVING ²	
FONDSNAAM		FONDS	BENCHMARK	FONDS	BENCHMARK
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	Obligaties	-	-	-	-
	Overheids-leningen	-	-	-	-
Amerika Aandelenpool	Aandelen	-9,1%	-12,7%	-5,3%	-9,2%
Global Emerging Markets Equity Pool	Aandelen	-29,7%	-36,8%	-13,1%	-20,3%

- Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december 2023. Er zijn geen data beschikbaar voor de klimaatrisico's van overheidsleningen.
- De Climate VAR data worden berekend door onze data provider op basis van gedetailleerde economische- en klimaatmodellen. Deze modellen geven aan hoe marktontwikkelingen en striktere regelgeving, zowel op het gebied van eigen emissies als emissies in de waardeketen, doorwerken op de financiële risico's van ondernemingen en instellingen. De Climate VAR toont de huidige waarde van de toekomstige extra kosten (negatieve getallen) en baten (positieve getallen) waar ondernemingen en instellingen naar verwachting mee te maken krijgen bij verschillende klimaatscenario's, gedeeld door de waarde van de onderneming en instellingen.

KLIMAATRISICO'S PER FONDS ¹	ASSET CATEGORIE	GERELATEERD AAN TECHNOLOGIE		GERELATEERD AAN KLIMAATIMPACT	
FONDSNAAM		FONDS	BENCHMARK	FONDS	BENCHMARK
Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)	Obligaties	-	-	-	-
	Overheids-leningen	-	-	-	-
Amerika Aandelenpool	Aandelen	2,4%	3,2%	-6,4%	-7,3%
Global Emerging Markets Equity Pool	Aandelen	5,7%	6,0%	-24,6%	-28,4%

- Gerapporteerde data geven de gemiddeldes van maart, juni, september en december 2023. Er zijn geen data beschikbaar voor de klimaatrisico's van overheidsleningen.

De schattingen van de klimaatrisico's voor de Fondsen zijn gebaseerd op Value-at-Risk schattingen voor aandelenbeleggingen of obligatiebeleggingen, afhankelijk van de asset categorieën in de Fondsen. Voor overheidsleningen zijn nog geen risicoschattingen beschikbaar. Gemiddeld genomen zijn de klimaatrisico's voor obligaties lager dan voor aandelenbeleggingen vanwege de looptijd van de obligaties en omdat obligatiehouders bij

⁶ De door MSCI berekende Value at Risk meet de waarde van een onderneming of instelling die onder druk staat onder een bepaald klimaatscenario. MSCI gebruikt het AIM CGE model om, onder de aanname dat koolstofprijzen worden ingevoerd die ondernemingen en instellingen aanzetten te voldoen aan een bepaalde stijging van de mondiale temperatuur, te berekenen in hoeverre een onderneming of instelling het risico loopt om in de toekomst extra kosten te moeten maken door striktere wetgeving, kansen heeft omdat zij technologieën ontwikkelt die nodig zijn voor de energietransitie, of risico's loopt door de fysieke effecten van klimaatverandering. De cijfers in de tabel geven het percentage van de waarde van de een portefeuille dat verloren zou gaan als de aannames in het beleidsscenario zouden uitkomen. Hierbij wordt niet bepaald wat de waarschijnlijkheid is dat één van de beleidsscenario's gerealiseerd wordt. Het is derhalve niet mogelijk om hierbij een onzekerheidsmarge aan te geven.

⁷ Merk op dat de totale klimaatrisico's gebaseerd zijn op de ondernemingen en instellingen waarvoor risico-inschattingen beschikbaar zijn. Voor overheden en supranationals zijn bijvoorbeeld geen schattingen van de klimaatrisico's beschikbaar omdat de modellen daarvoor nog niet geschikt zijn. Ook zijn nog niet voor alle ondernemingen en instellingen voorhanden.

faillissement een grotere kans hebben een deel van het ingelegd vermogen terug te krijgen dan aandeelhouders. De cijfers laten zien dat de klimaattransitie voor een deel van de ondernemingen en instellingen in de beleggingsportefeuille van de Fondsen geen risico's oplevert, maar juist kansen biedt omdat zij producten of diensten aanbieden die nodig zijn om hernieuwbare energie op te wekken of energiebesparing te realiseren. De risico's door veranderende marktomstandigheden of strikter klimaatbeleid zullen naar verwachting voor veel ondernemingen en instellingen echter groter zijn dan de kansen. Ook zijn de fysieke risico's voor veel ondernemingen en instellingen, met name in opkomende markten, substantieel.

Het is niet eenvoudig de verandering van klimaatrisico's van de Fondsen tussen 2022 en 2023 te vergelijken vanwege de verschillen tussen de Fondsen en de sectoren en vanwege verbeteringen van de gehanteerde modellen. Gemiddeld genomen zijn de klimaatrisico's gerelateerd aan regelgeving in 2023 met enkele procentpunten gestegen, mede vanwege strikter klimaatbeleid en stijgende kosten voor CO₂-rechten. Tegelijkertijd zijn ook steeds meer ondernemingen in staat om te profiteren van strikter klimaatbeleid door de technologische kansen die het biedt. Ondanks de problemen onder andere bij de hernieuwbare energiesector en de autosector in 2023, is er mondiaal een sterke groei van het aandeel hernieuwbare energie en van de verkoop van elektrische auto's, waar veel ondernemingen ook van kunnen profiteren. Een vergelijking van de fysieke klimaatrisico's tussen 2022 en 2023 is moeilijk vanwege de continue ontwikkeling van deze modellen en de wetenschappelijke discussie over de gehanteerde modellen om fysieke risico's in te schatten.

Voor de beide aandelenfondsen is het klimaatrisico lager dan voor de benchmark. De lange-termijnverwachtingen laten ook in 2023 zien dat ondernemingen en instellingen nu moeten investeren in de energietransitie om te voorkomen dat zij op de lange termijn niet voorbereid zijn op striktere wetgeving. De International Energy Agency verwacht dat binnen een paar jaar de vraag naar kolen, olie en gas piekt, waarna deze zal dalen. De snelheid van deze daling hangt af van de mate waarin overheden hun klimaatbeloftes nakomen en de snelheid waarmee schonere technologieën de markt gaan domineren.

Het aantal ondernemingen dat klimaatbeleid voert en klimaatdoelen formuleert om de toegenomen risico's gerelateerd aan strengere wetgeving te mitigeren in 2023 is aanzienlijk gestegen. Cardano volgt het verloop van de klimaatrisico's nauwgezet. Ondernemingen en instellingen die hoge risico's lopen worden via engagement aangesproken op hun risico's en, als dat niet leidt tot voldoende actie, uiteindelijk mogelijk uitgesloten van belegging. Tevens wordt gevolgd of de ondernemingen en instellingen in de portfolio voldoende snel de transitie naar een koolstof-arme manier van produceren maken en of zij doelen formuleren en beleid ontwikkelen om de overstap te maken bijvoorbeeld naar hernieuwbare energie. Als onderdeel van haar bestaande due diligence normen kijkt Cardano ook naar klimaatrisico's en het gebruik van fossiele brandstoffen. Op deze wijze zorgt Cardano ervoor dat in de beoordeling van ondernemingen en instellingen ook gekeken of zij bij het mitigeren van hun risico's voldoende meebewegen met de toegenomen druk op hen om tot actie over te gaan. Naast de due diligence normen, spreekt Cardano ondernemingen en instellingen die hoge risico's lopen via engagement ook aan op hun risico's. Een belangrijk doel van al deze engagements is dat ondernemingen en instellingen transitiedoelstellingen formuleren die in lijn zijn met het Klimaatakkoord van Parijs en strategieën ontwikkelen om deze doelen te realiseren.

1.12 BELONINGSBELEID

In deze paragraaf wordt het beloningsbeleid van Cardano Asset Management N.V. (Cardano) beschreven en wordt uiteengezet hoe dit beleid in de praktijk wordt gebracht, waar het beloningsbeleid van Cardano 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 voor alle werknemers. Cardano 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 erop gericht Cardano-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 daarvan de vruchten kunnen plukken.

Cardano 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. Een van de basisbeginselen van het beloningsbeleid is dat het medewerkers van Cardano 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 als haar stakeholders.

Cardano 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 over een 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 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 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 wordt opgesteld binnen het kader van het beloningsbeleid van Cardano Group en houdt tegelijkertijd rekening met de regels waaraan Cardano moet voldoen in haar hoedanigheid van fondsbeheerder onder zowel de AIFM-richtlijn als de icbe-richtlijn. Dienaangaande gelden ten aanzien van beloningsbeleid vergelijkbare eisen voor abi-fondsbeheerders en icbe-fondsbeheerders. Het beloningsbeleid van Cardano 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').

Controلفuncties

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

Geïdentificeerde medewerkers (Identified Staff)

Ingevolge de ESMA-Richtsnoeren moeten de volgende categorieën medewerkers als geïdentificeerde medewerkers ('Identified Staff') worden aangemerkt, tenzij wordt aangetoond dat zij geen materieel effect hebben

op het risicoprofiel van een beheerder van beleggingsinstellingen (waaronder zowel de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (abi) worden verstaan, alsook van beheerders van icbe's) of op dat van een door de beheerder beheerde beleggingsinstelling:

- uitvoerende en niet-uitvoerende leden van het bestuursorgaan van de beheerder, afhankelijk van de plaatselijke rechtsvorm van de beheerder, zoals: directeuren, bestuursleden, de chief executive officer en uitvoerende en niet-uitvoerende vennoten;
- hogere leidinggevenden;
- medewerkers met controletaken;
- medewerkers die leiding geven op het gebied van portefeuillebeheer, administratie, marketing en human resources;
- andere risiconemers, zoals: medewerkers wier beroepsactiviteiten – individueel of collectief genomen, als de leden van een groep (bijv. een bedrijfsonderdeel of een afdelingsgroep) – van materiële invloed kunnen zijn op 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 zijn de bepalingen van het Cardano beloningsbeleid, het Personeelshandboek van Cardano Risk Management B.V. en het beleid van Cardano inzake variabele beloningen zowel van toepassing op Identified Staff als op werknemers die niet worden beschouwd als Identified Staff.

Gedurende 2023 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 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.

De directie van Cardano beslist over het in dienst nemen van kandidaten en over de beloning van de werknemers van Cardano. Als gevolg van de overname van ACTIAM door Cardano Group is de governance aangepast in 2022.

Emolumenten

De beloning van werknemers van Cardano bestaat uit een vast jaarsalaris, een variabele beloning, een pensioenregeling en overige secundaire arbeidsvoorwaarden. Cardano heeft afzonderlijke variabele beloningsregelingen voor Identified Staff medewerkers en niet-Identified Staff medewerkers.

Cardano neemt regelmatig deel aan marktonderzoeken die een overzicht geven van de beloningsbeleidsregels van soortgelijke fonds- en vermogensbeheerders. Cardano 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. Het bruto jaarsalaris wordt gebaseerd op de van toepassing zijnde salarisschaal. De cao van Athora is na de harmonisatie van arbeidsvoorwaarden per 1 januari 2023 opgevolgd door het Personeelshandboek van Cardano Risk Management B.V. De afspraken zoals in de Athora cao opgenomen, waaronder de voor iedereen geldende jaarlijkse verhoging, zijn in 2023 in het kader van de harmonisatieafspraken gehonoreerd. Dit betrof een verhoging van 2,25% per 1 oktober 2023. 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.

Vanaf 1 januari 2023 is het beloningsbeleid aangepast en spelen (individuele en groeps) performance en resultaten een grotere rol bij de beoordeling en daaraan gekoppelde verhogingen.

Pensioen

Alle werknemers van Cardano namen in 2023 deel aan de pensioenregeling van Cardano Risk Management B.V. De pensioenregeling van Cardano Risk Management B.V. is een beschikbare premieregeling via Zwitserleven PPI N.V. Cardano als werkgever betaalt 15,5% van het pensioengevend salaris (tot het fiscaal maximum salaris (in 2023: € 128.810,-) onder aftrek van de franchise (in 2023: € 16.321). Het jaarsalaris bestaat uit 12 maandsalarissen, een 13e maand en vakantietoeslag. De werknemer heeft de mogelijkheid om bij te sparen. Het bedrag wat bijgespaard kan worden is leeftijdsafhankelijk en wordt betaald via het salaris. De premies worden door Cardano Risk Management B.V. en werknemers betaald als respectievelijk werkgevers- en werknemersbijdragen.

Variabele beloning en prestatiedoelen

De variabele beloning over 2023 was gebaseerd op het behalen van vooraf bepaalde prestatiedoelen door de desbetreffende werknemers. De prestatiecyclus begint met het bepalen van de prestatiedoelstellingen voor het boekjaar. De gestelde prestatiedoelstellingen sluiten aan bij de doelstellingen van de onderneming en de missie en visie van Cardano. 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's commerciële en financiële resultaten, ESG doelen, de beleggingsprestatie, de kwaliteit van de bedrijfsvoering en risicobeheer. De Cardano ESG-doelstellingen stimuleren portefeuillemanagers om beleggingen te selecteren in entiteiten die hun duurzaamheidsrisico's beter beheersen en/of profiteren van duurzaamheid gerelateerde kansen.

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

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

Algemene uitgangspunten KPIs

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

- klanten en/of beleggers in fondsen die Cardano beheert;
- de werknemer;
- Cardano;
- 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. 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. Uitsluitend in geval van buitengewone prestaties bedraagt de variabele beloning binnen Cardano maximaal 100% van het vaste jaarsalaris voor senior portefeuillebeheerders; voor andere functies geldt een lager maximum.

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

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

Toekenning variabele beloning

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

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

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

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

Hold back & claw back

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

Tekenbonus & retentiebonus

Cardano 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.

Overige voordelen

Al naargelang de functie komt een aantal senior managers binnen Cardano in aanmerking voor een leaseauto of een leaseautovergoeding. In dit kader dienen de leaseauto's 100% elektrisch te zijn.

Ontslagvergoeding

Indien en voor zover een werknemer recht heeft op een ontslagvergoeding, zal deze gelijk zijn aan de transitievergoeding in de zin van artikel 7:673 BW, tenzij (i) de desbetreffende werknemer kan profiteren van een andere regeling die uitdrukkelijk is overeengekomen gedurende een adviestraject met de Ondernemingsraad of (ii) de directie van Cardano anders besluit. Er is geen ontslagvergoeding verschuldigd indien een overeenkomst op initiatief van de medewerker wordt beëindigd, in geval van ernstige verwijtbare handelingen of nalatigheid aan de zijde van de werknemer. Ontslagvergoedingen aan dagelijks-beleidsbepalers, waaronder begrepen de directie van Cardano, kunnen nimmer meer bedragen dan 100% van het vaste bruto jaarsalaris.

Beloning tijdens de verslagperiode

In 2023 kende Cardano € 15 miljoen aan beloning toe aan haar medewerkers (in 2022: € 13,6 miljoen). Dit bedrag valt uiteen in een bedrag van € 13,1 miljoen aan vaste beloningen en salarissen (in 2022: € 11,7 miljoen) en een bedrag van € 2 miljoen aan variabele beloning (in 2022: € 1,8 miljoen voor het jaar 2021).

Vaste beloning

Medewerkers hebben op 1 februari 2023 een periodieke salarisverhoging ontvangen (waar van toepassing) en conform de afspraak vanuit harmonisatie arbeidsvoorwaarden ontvingen medewerkers (waar van toepassing) met ingang van oktober 2023 een collectieve salarisaanpassing van 2,25% (oude afspraak cao Athora Netherlands). Voor de directie van Cardano en senior management golden deze verhogingen eveneens.

Variabele beloning

De in 2023 toegekende variabele beloning bestond uit een prestatieafhankelijke variabele beloning voor het boekjaar 2022 alsmede uit uitgestelde delen van variabele beloningen uit eerdere jaren.

	IN CASH	NET SHARES ¹	DEFERRED CASH PART ²	DEFERRED SHARE PART ³	DEFERRED SHARE NET ⁴
	2022	2021	2019	2019	2018
Directie	€ 392.064	-	-	-	-
Identified Staff	€ 456.846	€ 131.972	€ 129.953	€ 145.027	€ 86.089
Overige medewerkers	€ 609.268	-	-	-	-

1 Uitkering in geld: netto uitkering van de waarde van de aandelen, waar het jaar daarvoor inkomstenbelasting over is betaald.

2 Uitkering in geld (uitgestelde deel)

3 Uitkering in aandelen (uitgestelde deel), waarbij de ontvanger inkomstenbelasting over de waarde van de aandelen betaalt.

4 Uitkering in geld (uitgestelde deel): netto uitkering van de waarde van de aandelen, waar het jaar daarvoor inkomstenbelasting over is betaald.

Er zijn in het verleden 2 retentieregelingen toegepast binnen Cardano, waarvan de uitkering gedeeltelijk gedurende 2023 plaatsvond.

Groep 1: Een uitgesteld deel van een aangeboden retentieregeling welke in 2019 aan specifieke medewerkers van Cardano was aangeboden werd eind 2023 uitgevoerd, aangezien aan de voorwaarden werd voldaan. De Identified Staff in deze regeling hadden in dit kader nog recht op een uitgesteld deel van deze retentieregeling (4e tranche), waarbij deze enerzijds rechtstreeks in geld en anderzijds in de vorm van aandelen diende te worden uitgekeerd. In december 2023 werd deze vierde tranche uitgekeerd aan 5 werknemers.

2023/GROEP 1	SOM CARDANO RETENTIE 2019 – DEFERRED CASH	SOM CARDANO RETENTIE 2019 - DEFERRED SHARE PART	SOM CARDANO RETENTIE 2019 – DEFERRED SHARE NET	TOTAAL	AANTAL WERKNEMERS
Identified Staff	€ 12.279	€ 12.727	€ 5.635	€ 30.641	5

Groep 2: Een in mei 2021 aangeboden retentieregeling aan specifieke medewerkers met het oog op de beoogde verkoop van Cardano in de loop van 2021 werd eind 2023 gedeeltelijk uitgekeerd, aangezien aan de voorwaarden werd voldaan. De medewerkers kwalificerend als Identified Staff in deze regeling hadden in dit kader nog recht op een uitgesteld deel van deze retentieregeling (2e tranche), waarbij deze enerzijds rechtstreeks in geld en anderzijds in de vorm van aandelen diende te worden uitgekeerd.

In december 2023 werden in het kader van deze retentieregeling aan 12 werknemers de volgende uitkeringen verricht.

2023/GROEP 2 (CARDANO)	SOM CARDANO RETENTIE 2021 – DEFERRED CASH	SOM CARDANO RETENTIE 2021 – DEFERRED SHARE PART	SOM CARDANO RETENTIE 2021 – DEFERRED SHARE NET	TOTAAL	AANTAL WERKNEMERS
Identified Staff	€ 28.338	€ 29.400	€ 66.771	€ 124.059	12

Onderstaande tabel geeft de in 2022 en 2023 toegekende beloningen weer.

	AANTAL ONTVANGERS ¹		VASTE BELONING IN EURO'S ²		VARIABELE BELONING IN EURO'S	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Directie ^{3,4}	5	5	1.574.688	1.454.030	392.064	-
Identified Staff ⁴	35	31	5.738.261	5.443.782	949.887	1.138.334
Overige medewerkers	82	59	5.751.289	4.833.929	609.268	684.000
Totaal	122	95	13.064.238	11.731.741	1.951.220	1.822.334

1 Door in- en uitstroom van medewerkers kan het aantal ontvangers hoger zijn dan 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 € 363.005 en € 67.000.

Aantal medewerkers met een beloning van meer dan € 1 miljoen

In 2023 heeft geen van de medewerkers van Cardano een totale beloning ontvangen van meer dan € 1 miljoen.

Beloningsbeleid uitbestedingsrelaties

Alvorens een externe vermogensbeheerder aan te stellen, voert Cardano een 'due diligence' onderzoek uit naar de desbetreffende vermogensbeheerder. Een beoordeling van het beloningsbeleid van de externe beheerder vormt een onderdeel van het due diligence onderzoek. Het beloningsbeleid moet verenigbaar zijn met de belangen van fondsdeelnemers, en derhalve behoren passende incentives te worden ingezet. Deze incentives dienen aan te sluiten bij de doelstellingen van het beleggingsfonds waarvoor de vermogensbeheerder wordt aangesteld, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen actief en passief beheerde fondsen. Voor actief beheerde fondsen beoordeelt Cardano bijvoorbeeld in hoeverre de beleggingshorizon van de externe vermogensbeheerder aansluit bij de prestatiehorizon van het beleggingsfonds, normaliter 3 tot 5 jaar. Voor actief beheerde fondsen die ernaar streven een hoger rendement te realiseren dan dat van de benchmark beoordeelt Cardano in hoeverre het beloningsbeleid van de externe vermogensbeheerder is verbonden met risico gecorrigeerde maatstaven, met bijvoorbeeld gebruikmaking van de 'informatieratio'. Voor passief beheerde beleggingsfondsen is een aan actief rendement gerelateerde beloning minder wenselijk. In dergelijke gevallen beoordeelt Cardano in hoeverre de prestatie maatstaven op passende wijze zijn verbonden met de wijze waarop het rendement van het beleggingsfonds dat van de benchmark volgt, met bijvoorbeeld gebruikmaking van tracking errors. Hierbij wordt ook informatie opgevraagd omtrent het beloningsbeleid van zowel 'identified staff' als 'non-identified staff' bij desbetreffende vermogensbeheerders, bijvoorbeeld om erop toe te zien dat voor risicomanagement en compliance functies in het beloningsbeleid geen performance-gerelateerde prestatieprikkels worden gehanteerd.

Cardano vraagt voorts jaarlijks informatie op bij externe vermogensbeheerders over hoe het beloningsbeleid wordt toegepast. De door Cardano aangestelde vermogensbeheerders zijn entiteiten die beschikken over een vergunning op basis van de AIFM richtlijn dan wel de icbe richtlijn (UCITS) en zijn derhalve onderworpen aan beloningsbeleid regels die gelden op grond van die richtlijnen en daarmee onderworpen aan hetzelfde regelgevend kader voor beloningsbeleid als Cardano. Met betrekking tot de Questionnaire van de ESMA 34-32-352, Sectie 1, Vraag 6, sub i) verwijst de Beheerder naar de websites⁸ van de externe vermogensbeheerder waar informatie over het door T. Rowe Price International Limited gehanteerde beloningsbeleid is opgenomen.

⁸ https://www.troweprice.com/content/dam/trowecorp/Pdfs/Lux_RM_Policy.pdf

1.13 CARDANO ESG TRANSITION EMERGING MARKETS DEBT FUND (H.C.)

FONDSPROFIEL

Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) belegt uitsluitend in staatsobligaties van opkomende markten en obligaties en andere verhandelbare vastrentende schuldbewijzen die zijn uitgegeven door (semi-)overheidsinstellingen, of overheid gerelateerde ondernemingen, uit opkomende markten. Het doel van het Fonds is om, rekening houdend met het voor het Fonds van toepassing zijnde Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, ten behoeve van Participanten - door middel van actief beheer - een rendement te realiseren dat ten minste gelijk is aan dat van de Benchmark, de JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified 1-10 years (Euro Hedged).

Het beleggingsbeleid kent een overwegend systematisch karakter, waarbij op basis van een gestructureerd beleggingsproces ondernemingen en instellingen worden geselecteerd die zowel qua kredietwaardigheid als duurzaamheid voldoen aan minimum criteria die Cardano daaraan stelt. Naast het nastreven van een financiële rendementsdoelstelling promoot dit Fonds ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen nastreeft. In dat kader beoogt de Beheerder voor het Fonds tevens voor een beperkt deel te beleggen in obligaties die kwalificeren als Duurzame Beleggingen. Ermee rekening houdend dat staatsobligaties momenteel in beginsel niet als Duurzame Belegging kunnen worden gekwalificeerd wordt hier op dit moment nog geen specifiek minimaal aan te houden percentage aan Duurzame Beleggingen verbonden.

De waarde van de activa kan als gevolg van het beleggingsbeleid sterk fluctueren, zowel in absolute zin als ten opzichte van de benchmark.

RENDEMENT

	FONDSVERM OGEN IN DUIZENDEN EURO'S ¹	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE	RENDEMENT BENCHMARK	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN EURO ¹
2023	480.349	6,52%	8,13%	23,69
2022	295.048	-14,63%	-16,37%	22,24
2021	284.299	-2,26%	-1,05%	26,05
11-06-2020 t/m 31-12-2020 ²	223.886	5,58%	6,00%	26,65

1 Ultimo verslagperiode.

2 Het Fonds is opgericht op 11 juni 2020. De rendementen hebben betrekking op de periode 11 juni 2020 tot en met 31 december 2020.

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

Na het moeilijke jaar 2022, kenden leningen uit de opkomende markten een mooi herstel in 2023. De benchmark (JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified 1-10 years Euro Hedged) liet een performance optekenen van 8.13%. Het wegebben van de inflatiepiek zorgde voor opluchting en zette de deur op een kier voor een soepeler monetair beleid. Sommige EM-landen verlaagden al effectief hun rente, andere landen wachtten nog op de eerste stappen vanuit de V.S. Vooral in de tweede jaarhelft van 2023 gingen markten steeds meer renteverlagingen ingeprijzen. Tegen het einde van 2023 ging de futuremarkt al uit van minimaal 6 renteverlagingen in 2024 en dit zowel voor de Amerikaanse Federal Reserve als voor de Europese Centrale Bank. Terwijl de inflatieverwachting verder daalde, bleef een groeivertraging uit. Bij de aanvang van 2022 ging de marktconsensus daar wel nog van uit op basis van het remmend effect van de forse renteverhogingen over 2022. Maar een verbazend sterke arbeidsmarkt en het aanhoudend ruime fiscale beleid konden de angst voor een recessie doen wegebben.

PORTEFEUILLEBELEID

Net als in de vorige jaren, voerde het Fonds een actief uitsluitingenbeleid. Bijna de helft van de landen uit die deel uitmaken van de benchmark hebben een beleid dat niet voldoet aan de Cardano eisen omtrent milieu, sociale bescherming en goed ondernemingsbestuur (ESG). Hierdoor wijkt het Fonds qua rendement op korte termijn vaak af van de benchmark. Over een langere horizon, zorgt het vergelijkbare risicoprofiel van het Fonds voor een rendement dat in lijn is met dat van de benchmark. De landenallocatie volgt – na toepassing van het

uitsluitingenbeleid – een gestructureerde aanpak, waarbij de ratingverdeling afgestemd is op die van de benchmark. Bij de allocatie over de toegestane landen wordt rekening gehouden met onder meer de bevolkingsomvang, het bruto binnenlands product, het verwachte rendement, de liquiditeit en de ESG score.

ESG-score

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.1](#), berekent Cardano voor het Fonds de ESG-score. De ESG-score wordt berekend op basis van scores voor beleid, gedrag, product, sector en een analistenscore toegekend door het Cardano ESG-team. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 54 (ultimo 2022: 51), tegenover 27 (ultimo 2022: 26) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

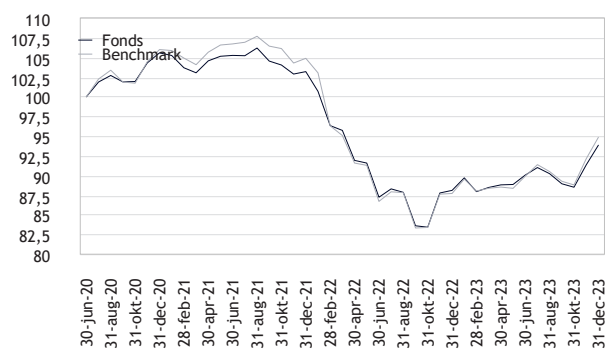
RISICOBEBEER

De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In [paragraaf 1.3](#) wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

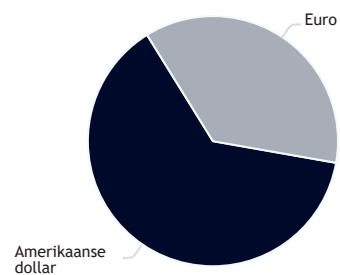
BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREI DHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo 2023: 17,2%. De VaR ² ultimo 2023: 10,2 (ultimo 2022: 10,3%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de jaarrekening is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In paragraaf 1.10 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in 2023.	Valutarisico's worden afgedekt. De blootstelling aan valutarisico's wordt onder andere getoetst en gemonitord middels stress test scenario's.
Renterisico Er is sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Gemiddeld	Gemiddeld	Modified duration ³ van de beleggingen van het Fonds in obligaties ultimo 2023: 3,7 (ultimo 2022: 3,7). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	In de verslagperiode werden transacties gedaan om de rentegevoeligheid van de Fondsen in lijn te houden met de duration van die van de benchmark en de renterisico's ten opzichte van de benchmark beperkt te houden.
Kredietrisico Het Fonds belegt in (staats)obligaties; er is sprake van kredietrisico.	Hoog	Hoog	De gemiddelde rating van de obligaties in het Fonds ultimo 2023: BB (ultimo 2022: BB).	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
Concentratierisico Het Fonds heeft een hoge concentratie in opkomende markten.	Hoog	Hoog	Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen worden over asset categorieën, landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
Actief rendementsrisico Het Fonds heeft een actief duurzaam beleggingsbeleid.	Hoog	Hoog	Tracking error ⁴ ultimo 2023 is 1,7%.	Vanwege onder- en overwegingen en uitsluitingen zal de portefeuille afwijken van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error.

- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 2 De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 3 De modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het Fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.
- 4 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille kan afwijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.

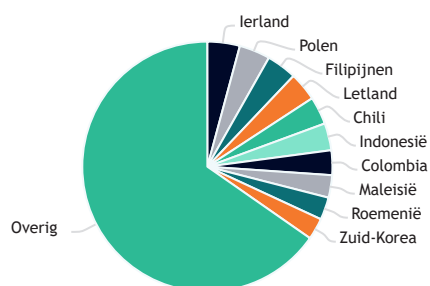
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



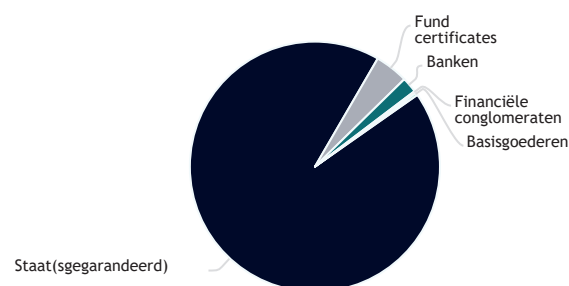
VALUTA'S



LANDENVERDELING



SECTOREN



1.14 AMERIKA AANDELENPOOL

FONDSPROFIEL

Het doel van het Fonds is om voor de participatiehouders van het Fonds een zo gunstig mogelijk rendement te realiseren, dat voornamelijk bestaat uit vermogensgroei op de lange termijn uit een gespreide portefeuille beleggingen in verhandelbare aandelen van beursgenoteerde ondernemingen uit Noord-Amerika. Het beleggingsbeleid van het Fonds is gericht op het behalen van een rendement, dat ten minste gelijk is aan dat van de MSCI North America Index Net EUR (de benchmark).

Het Fonds belegt in een gespreide portefeuille aandelen en in aandelen gerelateerde producten. Er wordt een actief beleggingsbeleid gevoerd teneinde gebruik te kunnen maken van verwachte marktontwikkelingen.

Naast het nastreven van een financiële rendementsdoelstelling promoot dit Fonds ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de SFDR, waarbij zij een of meer lange-termijn Cardano Duurzaamheidsdoelen nastreeft. Voor het Fonds wordt tevens gemeten in hoeverre in duurzame beleggingen wordt belegd zonder dat daar een bepaald minimaal percentages aan wordt gekoppeld, ermee rekening houdend dat het vermogensbeheer is uitbesteed aan een derde partij.

RENDEMENT

	FONDSVERM OGEN IN DUIZENDEN EURO'S ¹	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE	RENDEMENT BENCHMARK	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN EURO ¹
2023	231.392	18,81%	21,70%	74,62
2022	220.278	-10,97%	-14,25%	62,81
2021	284.544	35,59%	36,04%	70,55
2020	262.827	16,47%	10,04%	52,03
2019	273.829	34,93%	33,10%	44,67

1 Ultimo verslagperiode.

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

De verrassend goede prestatie van de Noord-Amerikaanse aandelenmarkt over 2023 druiste tegen alle verwachtingen in. De rente werd in ongekend hoog tempo verhoogd door de Federal Reserve (Fed) om de inflatie de kop in te drukken. Ook vielen meerdere banken om, waardoor de Fed moest ingrijpen om de markt te kalmeren. Daarnaast was er continu angst voor zowel een recessie als consumentenuitgaven die op ieder moment zouden opdrogen, vanwege het leegmaken van de coronabuffers. De grootste Amerikaanse indices hebben de verliezen van 2022 desondanks weten goed te maken, dankzij de hype rondom kunstmatige intelligentie (AI) en een flinke rally in het laatste kwartaal. Dat laatste was met name het gevolg van de dalende inflatiecijfers en een minder snelle renteverhoging door de Fed. Beleggers waren hoopvol op een verruiming van het monetaire beleid in 2024 en sorteerden hierop voor. Het blijft tevens noemenswaardig dat de brede index met name gedreven is door de “Magnificent Seven”. Dit zijn de 7 grootste Amerikaanse techreuzen die goed zijn voor een gewicht van circa 30% in de S&P 500. Zonder dit zevental zou de stijging van de S&P 500 op slechts 12% zijn uitgekomen over 2023, wat nog maar de helft is van het totale rendement over 2023.

In 2023 bleef het rendement van Amerika Aandelenpool achter in vergelijking met de benchmark. Zowel de sectorallocatie als de aandelenselectie leverde een negatieve bijdrage aan het relatieve rendement. De onderwogen positie in technologie en de overwogen positie in de sector consument defensief was met name debet aan het verlies op de sectorallocatie. Op individueel aandelenniveau was de onderwogen positie in Apple en het niet belegd zijn in Meta en Tesla (alledrie onderdeel van de “Magnificent Seven”) verantwoordelijk voor het achterblijvende rendement. Daarnaast droeg ook de overwogen positie in de low budget winkelketen Dollar General negatief bij. Deze discountretailer heeft te kampen met krimpende marges, een zwakke omzetgroei en groeiende concurrentie van e-commerce en grotere retailers. De overwogen posities in de technologieaandelen Applied Materials, Micron Technology, KLA en Microsoft droegen daarentegen wel positief bij aan het rendement. Ook de overwogen positie in Booking Holdings pakte goed uit. De online reisorganisatie rapporteerde een omzet- en winstgroei met dubbele cijfers en uitte het management zich positief uit over 2024.

PORTEFEUILLEBELEID

Belangen in onder meer de volgende ondernemingen werden uitgebreid of nieuw aan de portefeuille toegevoegd:

- Caterpillar (Verenigde Staten), een toonaangevende fabrikant van bouwmachines. Het bedrijf heeft een groot marktaandeel en kan deze behouden of zelfs uitbreiden door de sterke positie in het dealernetwerk.
- Deere (Verenigde Staten). Het bedrijf produceert zware landbouwmachines en heeft een dominant marktaandeel in de sector. Naar de mening van de fondsbeheerder is Deere goed gepositioneerd om hiervan te profiteren nu de fundamentele factoren, het sentiment en de waarderingen beginnen te normaliseren.
- Colgate-Palmolive (Verenigde Staten). Dit is een bedrijf in huishoudelijke en consumentenproducten met een leidend marktaandeel in verschillende belangrijke categorieën. De verwachting is dat hoogwaardige productinnovatie en hogere advertentie-uitgaven een positief effect op de waardering van het aandeel zullen hebben.

Het Fonds verkocht onder meer de posities in nutsbedrijf South Company, informatiedienstverlener Verisk Analytics, ontwerper en verkoper van financiële softwareapplicaties en onlinediensten Intuit en schadeverzekeraar Chubb.

ESG-score

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.1](#), berekent Cardano voor het Fonds de ESG-score. De ESG-score wordt berekend op basis van scores voor beleid, gedrag, product, sector en een analistenscore toegekend door het Cardano ESG-team. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 65 (ultimo 2022: 66), tegenover 57 (ultimo 2022: 56) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

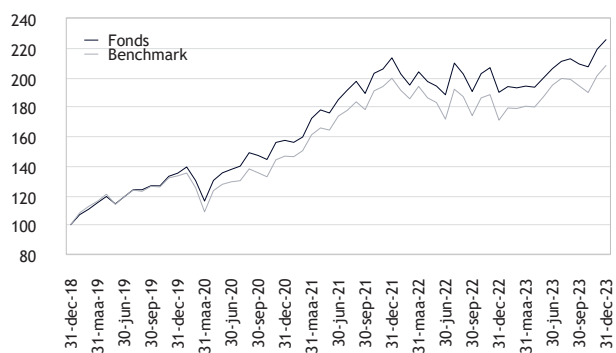
RISICOBEBEER

De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In [paragraaf 1.3](#) wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

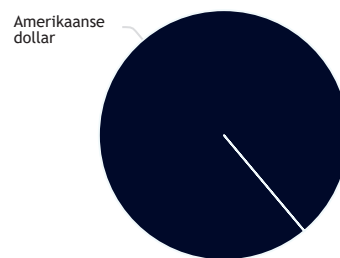
BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREI DHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo 2023 is 14,4% (ultimo 2022: 18,2%). De VaR ² ultimo 2023 is 47,6% (ultimo 2022: 49,4%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de jaarrekening is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In paragraaf 1.10 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in 2023.	Valutarisico's worden niet afgedekt.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er enkel belegd wordt in de Verenigde Staten en Canada.	Gemiddeld	Gemiddeld	Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Binnen de Verenigde Staten en Canada is er sprake van een hoge mate van spreiding.
Actief rendementsrisico Het Fonds heeft een actief duurzaam beleggingsbeleid.	Hoog	Hoog	Tracking error ³ ultimo 2023 is 3,1% (ultimo 2022 3,6%).	Vanwege onder- en overwegingen en uitsluitingen zal de portefeuille afwijken van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error. Ter indicatie zal de tracking error zich naar verwachting bewegen tussen de 2% en 6%, afhankelijk van vigerende marktomstandigheden. ⁴

- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 2 De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 3 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille kan afwijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 4 Tot ultimo 2022 werd, met betrekking tot het Fonds, een tracking error nagestreefd van maximaal 4%.

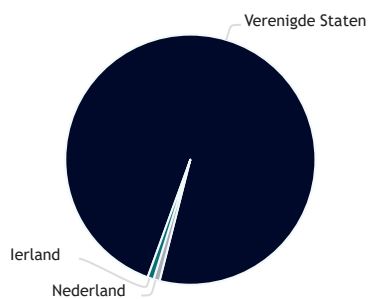
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



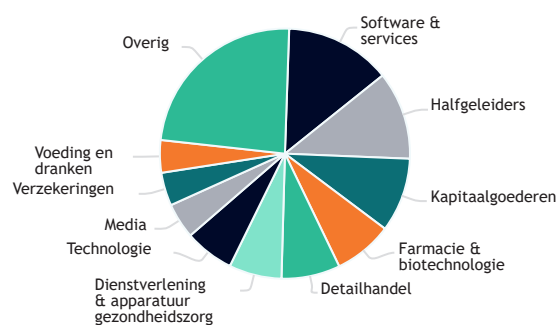
VALUTA'S



LANDENVERDELING



SECTOREN



1.15 GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY POOL

FONDSPROFIEL

Het doel van het Fonds is om voor de participanten een zo gunstig mogelijk rendement te realiseren, dat voornamelijk bestaat uit vermogensgroei op de lange termijn uit een gespreide portefeuille in verhandelbare aandelen en hieraan gerelateerde vermogenstitels van ondernemingen uit zogenoemde opkomende markten. Opkomende markten zijn markten in landen met een economie in ontwikkeling. Daarom kenmerken aandelen uit opkomende markten zich veelal door een hoger risico dan die uit ontwikkelde markten, waarbij het risico wordt uitgedrukt in de mate van historische koersschommelingen oftewel de koersvolatiliteit. Dit heeft als gevolg dat de prestaties van het Fonds op relatief korte termijn sterk kunnen variëren.

Het beleggingsbeleid is gericht op het behalen van een rendement, dat ten minste gelijk is aan dat van de MSCI Emerging Markets Index Net EUR (de benchmark). Het beleggingsbeleid van het Fonds richt zich voornamelijk op het selecteren van beleggingsinstellingen met een actief portefeuillebeheer, die naar verwachting een beter rendement dan hun benchmark zullen behalen.

Het Fonds promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Het Fonds heeft duurzame kenmerken en belegt zoals hierboven beschreven in beginsel in de beleggingsinstelling Schroder International Selection Fund Emerging Markets.

RENDEMENT

	FONDSVERM OGEN IN DUIZENDEN EURO'S ¹	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE	RENDEMENT BENCHMARK	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN EURO ¹
2023	63.730	4,65%	6,11%	65,35
2022	55.213	-18,32%	-14,85%	62,44
2021	58.527	3,26%	4,86%	76,45
2020	60.528	13,55%	8,54%	74,03
2019	62.859	26,41%	20,60%	65,20

1 Ultimo verslagperiode.

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

2023 was het jaar van de twee tegenpolen in de opkomende landen, namelijk China en India. China heeft een zeer slecht jaar achter de rug gehad, terwijl de Indiase beurs het prima deed. China stelde teleur nadat een duidelijk herstel uitbleef na het opheffen van de Covid-maatregelen aan het begin 2023. De vastgoedmarkt bleef problemen ondervinden en in het verlengde daarvan bleef de Chinese consument de hand op de knip houden. De Chinese overheid heeft geprobeerd het vertrouwen te herstellen door de spelregels voor de financiële markten iets aan te trekken en de consumenten wat meer monetaire ruimte te geven, maar dit heeft vooralsnog weinig effect gehad. De Indiase beurs daarentegen profiteert van het positieve sentiment rondom het land. De economische groei is robuust en beleggers zijn van mening dat India zal profiteren van de geopolitieke spanning tussen de VS en China. Het resultaat is dat binnen de MSCI Emerging Markets China bijna 11% aan waarde heeft ingeleverd, terwijl India meer dan 21% aan winst boekte. Andere belangrijke markten in deze regio zijn Zuid-Korea en Taiwan, die beide sterk vertegenwoordigd zijn in de technologiesector. Beide opkomende markten bleven dan ook profiteren van de hype rondom kunstmatige intelligentie (AI) en van grote investeringen, waarmee de Amerikaanse overheid bedrijven stimuleert om de chipindustrie naar het Amerikaanse vasteland te verplaatsen.

Het Fonds behaalde in 2023 een lichte underperformance. De landenallocatie droeg positief bij aan het fondsrendement, maar het relatieve verlies op de aandelenselectie had grotere impact. Op landenniveau voegden de overwogen posities in Brazilië, Griekenland en Polen, die beter presteerden dan de index, waarde toe. Hetzelfde geldt voor een onderweging in Thailand, dat achterbleef. De onderwogen positie in India, dat het beter deed dan de index, was de belangrijkste verliespost. Het aanhouden van contanten in een stijgende markt remde het rendement eveneens. De aandelenselectie was vooral negatief in China (onderwogen positie in Pinduoduo: sterke uitvoering, met groei marktaandeel in China en sterke groei van het internationale platform; overwogen positie in JD.com: Chinese consumentensector zwak in 2023, met toenemende e-commerce concurrentie; overwogen positie in Longi

Green Energy: overcapaciteit in de zonne-energiebranche zet rendementen onder druk. De aandelenselectie was daarentegen positief in een aantal andere markten, waaronder Zuid-Afrika (overwogen in Gold Fields: sterke goudprijs en goedkeuring nieuwe mijn in Chili) en Taiwan (overwogen positie in Accton Technology: verhoogde verwachtingen over gunstige invloed van AI-opmars).

PORTEFEUILLEBELEID

Belangen in onder meer de volgende ondernemingen werden uitgebreid of nieuw aan de portefeuille toegevoegd:

- Axis Bank (India). Deze bank geniet binnen de financiële sector in India de voorkeur vanwege de groeivoorzichten en de mogelijkheid het verschil in financieringskosten met concurrenten te verkleinen, waardoor de winst versneld kan toenemen.
- Alibaba (China). De waardering van dit e-commercebedrijf is aantrekkelijk, met vooruitzichten op een aantrekkende consumentenvraag, minder regelgevingsrisico en een betere kapitaalallocatie.
- Mediatek (Taiwan). Deze chipproducent profiteert onder meer van de verbeterde concurrentiepositie in de 5G-cyclus, potentieel verdere groei uit Edge AI en specifiek ontworpen chips.

De grootste verkopen van aandelenposities in 2023 waren JD.com (e-commercebedrijf uit China), Kasikornbank (bankbedrijf uit Thailand), LG Chemical (chemiebedrijf uit Zuid-Korea), AIA Group (financiële dienstverlener uit China) en China Mengniu Dairy (zuivelfabrikant uit China). Daarnaast slaagde de fondsbeheerder in de loop van het jaar enkele Russische beleggingen af te stoten, die eerder vanwege opschorting van de beursnotering niet verkocht konden worden.

ESG-score

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.1](#), berekent Cardano voor het Fonds de ESG-score. De ESG-score wordt berekend op basis van scores voor beleid, gedrag, product, sector en een analistenscore toegekend door het Cardano ESG-team. Aan alle ondernemingen en instellingen in het beleggingsuniversum wordt een ESG-score toegekend, waarbij voor de fondsportefeuille wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke ESG-score. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 56 (ultimo 2022: 53), tegenover 46 (ultimo 2022: 44) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

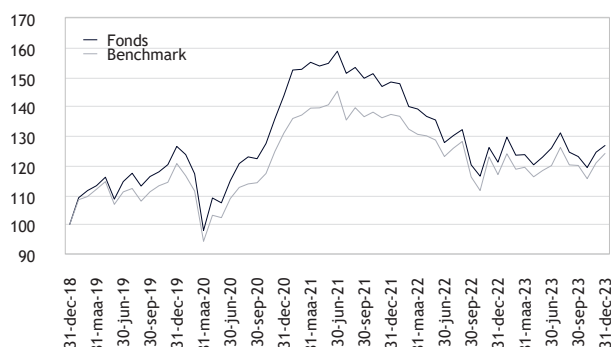
RISICOBEBEER

De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In [paragraaf 1.3](#) wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

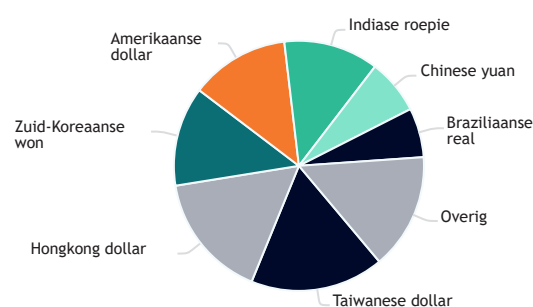
BELANGRIJKSTE RISICO'S	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid worden posities ingenomen waar marktrisico over gelopen wordt.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo 2023: 12,9% (ultimo 2022: 17,7% ¹). De VaR ² ultimo 2023 is 47,1% (ultimo 2022: 47,6%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de jaarrekening is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In paragraaf 1.10 is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in 2023.	Valutarisico's worden niet afgedekt. De blootstelling aan valutarisico's wordt onder andere getoetst en gemonitord middels stress test scenario's.
Concentratierisico Er is sprake van concentratierisico omdat er enkel belegd wordt in opkomende landen.	Hoog	Hoog	Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Binnen de opkomende landen is er sprake van een hoge mate van spreiding.
Actief rendementsrisico Het Fonds heeft een actief duurzaam beleggingsbeleid.	Hoog	Hoog	Tracking error ultimo 2023: 9,7% (ultimo 2022: 9,6%) ³ .	Vanwege onder- en overwegingen en uitsluitingen zal de portefeuille afwijken van de benchmark.

- 1 De volatiliteit van het Fonds (ex-post) wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 2 De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 3 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille kan afwijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.

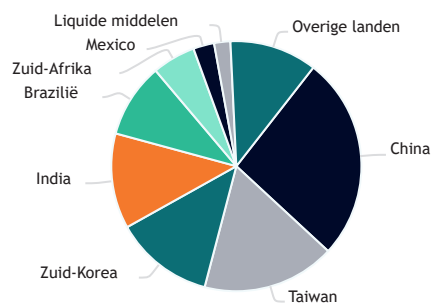
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



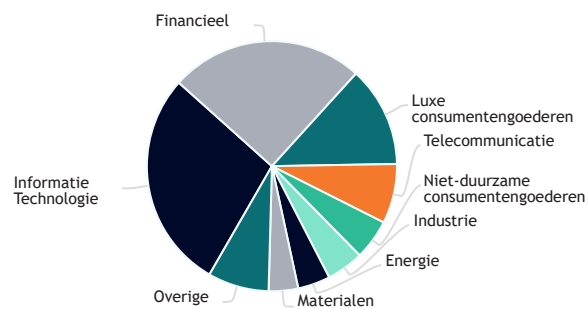
VALUTA'S



LANDENVERDELING



SECTOREN



Rotterdam, 2 april 2024

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst
H.H.J.G. Naus
M.E. Petit
M.C. Strijbos
J. Sunderman
H.S.R. Veelaert

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

2.1 ALGEMEEN

Inleiding

Als gevolg van de doorgevoerde herstructureringen in 2020 worden niet meer alle Fondsen in andere jaarverslagen opgenomen. Derhalve is besloten om voor de Fondsen vanaf boekjaar 2020 een apart jaarverslag op te stellen.

Overigens bevat dit jaarverslag enkel de afzonderlijke jaarrekeningen van de Fondsen, opgenomen in hoofdstukken 3 tot en met 5.

Algemeen

De Fondsen zijn gevestigd te Rotterdam. De Beheerder van het Fonds is sinds 1 januari 2022 een 100% deelneming van Cardano Risk Management B.V. De naam van de Beheerder is per 1 juni 2023 veranderd van ACTIAM N.V. in Cardano Asset Management N.V.

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

De Fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van de participanten. De Fondsen beleggen hun middelen in directe beleggingen of indirect via een Onderliggende Beleggingsinstelling ten behoeve van een doelmatige uitvoering van het beleggingsbeleid van de betreffende Fondsen. De Onderliggende Beleggingsinstelling heeft een beleggingsbeleid dat gelijk is aan het beleggingsbeleid van de betreffende Fondsen. Door gebruik te maken van deze Onderliggende Beleggingsinstelling kunnen beleggingen met eenzelfde karakter worden gecombineerd. Hierdoor ontstaan schaalvoordelen voor het portefeuillebeheer (onder andere lagere kosten per transactie) ten voordele van de belegger in de Fondsen.

Stichting Juridisch Eigenaar Cardano Beleggingsfondsen (voorheen: Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen) heeft het eigendom van de activa van deze Fondsen. Cardano Asset Management N.V. fungeert als directie van Stichting Juridisch Eigenaar Cardano Beleggingsfondsen.

Ten aanzien van extern beheerde beleggingsinstellingen waarin door een Fonds direct voor ten minste 20 procent tot 85 procent van haar beheerde vermogen wordt belegd, wordt niet de jaarrekening van de extern beheerde Onderliggende Beleggingsinstelling opgenomen, maar wordt aanvullende informatie opgenomen. De Global Emerging Markets Equity Pool belegt in de extern beheerde beleggingsinstelling Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc. De vereiste informatie is opgenomen in [paragraaf 6.1](#).

BNP Paribas S.A., Netherlands branch fungeert als bewaarder van de Fondsen. 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 beleggingsfondsen.

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 zijn opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling.

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.

2.2 ALGEMENE GRONDSLAGEN

Verslagperiode

De verslagperiode van de Fondsen heeft betrekking op de periode van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023.

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.

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

Valutakoersen ten opzichte van de euro

VALUTA	31-12-2023	31-12-2022
Amerikaanse dollar	1,1046	1,0672
Canadese dollar	1,4566	1,4461
Euro	1,0000	1,0000

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 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 verslagperioden 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 tegen reële waarde worden gewaardeerd. Voor de meerderheid van de beleggingen is, voor de prijs-component van de reële waarde, sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

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

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

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

De portefeuille van de Fondsen bestaan volledig uit beleggingen in categorie 1.

Als beleggingen op verschillende effectenbeurzen zijn genoteerd, bepaalt de Beheerder van welke effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen. In geval van bijzondere omstandigheden (zoals bijvoorbeeld grote volatiliteit op financiële markten) waardoor naar de mening van de Beheerder de waardering op de hierboven beschreven wijze leidt tot een waardering die niet de werkelijke waarde weerspiegelt, kan de Beheerder bij de vaststelling van de waarde van beursgenoteerde beleggingen rekening houden met verwachte noteringen aan de hand van relevante indices op financiële markten.

Aandelen

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

Vastrentende waarden

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

Derivaten

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

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

Voor ontvangen onderpand in verband met openstaande derivatenposities geldt dat het Fonds 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 geregleunde markt.

Deposito's

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

Callgelden

Callgelden worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Beleggingen in Onderliggende Beleggingsinstellingen

Indien een Fonds 20 procent of meer van haar beheerde vermogen direct of indirect belegt in een Onderliggende Beleggingsinstelling, is in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft), artikel 124 lid 1i, van toepassing. Indien een Fonds 85 procent of meer van haar beheerde vermogen direct of indirect belegt in een Onderliggende Beleggingsinstelling, zijn artikel 122, lid 1a tot en met 1e, artikel 123, lid 1m, lid 5 en 6 en artikel 124, lid 1i en 1j ook van toepassing. Op grond van deze artikelen dient aanvullende informatie verstrekt te worden ten aanzien van de Onderliggende Beleggingsinstelling waarin wordt belegd.

Ten aanzien van extern beheerde Onderliggende Beleggingsinstelling waarin door de Fondsen 20 procent of 85 procent van haar beheerde vermogen direct of indirect wordt belegd, wordt niet de jaarrekening van de extern

beheerde Onderliggende Beleggingsinstelling opgenomen, maar wordt de aanvullende informatie beperkt tot hetgeen is vereist op basis van voornoemde artikelen.

Vorderingen en schulden

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

De overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde. De nominale waarde is nagenoeg gelijk aan de marktwaarde als gevolg van de korte looptijden van de betreffende posten.

Fondsvermogen

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

Verwerking van plaatsing en inkoop van participaties

De uit hoofde van plaatsing respectievelijk inkoop van participaties ontvangen respectievelijk betaalde bedragen worden nagenoeg geheel verwerkt in het fondsvermogen van het desbetreffende Fonds

Bij de uitgifte en inkoop van eigen participaties door de Fondsen is er geen sprake van op- en afslagen.

Participaties als fondsvermogen

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

- de houder van de participaties heeft recht op een pro rata deel van de netto activa in het Fonds; en
- 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 van de Fondsen.

Overige bedrijfsopbrengsten

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

Bedrijfslasten

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

Beheer- en servicevergoeding en 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.

De Beheerder ontvangt van de Fondsen een beheervergoeding voor het door hem gevoerde beheer.

Voor zover wordt belegd in Onderliggende Beleggingsinstellingen kunnen door deze Onderliggende Beleggingsinstellingen kosten in rekening worden gebracht. De soort en hoogte van deze kosten zijn afhankelijk van de voorwaarden van de Onderliggende Beleggingsinstelling en kunnen (mede) omvatten de kosten van dezelfde soort als gedekt door de beheervergoeding zoals hiervoor omschreven. Deze kosten worden door de Beheerder gecompenseerd ingeval (i) de Onderliggende Beleggingsinstelling door Cardano wordt beheerd dan wel (ii) via de Onderliggende Beleggingsinstelling het vermogensbeheer van het Fonds door een derde partij ten uitvoer wordt gebracht. Kosten van geldmarktfondsen, voor zover daar uit hoofde van efficiënt liquiditeitenbeheer in wordt belegd, komen derhalve wel ten laste van het Fonds. Geldmarktfondsen worden in dit kader als alternatief gebruikt voor bankrekeningen en kortlopende staatsobligaties waar respectievelijk bankkosten en transactiekosten aan verbonden zijn, die ook door het Fonds worden betaald. Indien een Fonds gebruik maakt van een geldmarktfonds wordt voor de bepaling van de lopende kosten factor geen rekening gehouden met de kosten van dit geldmarktfonds.

Per 1 mei 2023 is een servicevergoeding geïntroduceerd bij Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.). Deze servicevergoeding dient ter dekking van de kosten die de Beheerder maakt ten behoeve van diensten verleend door derden aan het Fonds. Uit de servicevergoeding worden door de beheerder in ieder geval de volgende kosten en vergoedingen worden betaald:

- de kosten van het aanhouden en bewaren van financiële instrumenten;
- de kosten van het terugvorderen van belasting, voor zover van toepassing;
- de kosten verband houdend met wettelijk toezicht en regelgeving;
- de betaalde vergoedingen aan de Bewaarder;
- de kosten van de accountant;
- de kosten van Vergaderingen van Participanten; en
- de kosten voor het doen van mededelingen.

De servicevergoeding wordt op dagbasis gereserveerd.

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 uittrading 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 uittrading zijn opgenomen onder de kasstromen uit financieringsactiviteiten.

2.6 GRONDSLAGEN VOOR DE ONDERLIGGENDE BELEGGINGSINSTELLINGEN

De jaarrekeningen van de Fondsen en de Onderliggende Beleggingsinstelling zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen. De grondslagen zoals uiteengezet in de voorgaande paragrafen: i) Algemene grondslagen; ii) Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) Grondslagen voor het kasstroomoverzicht, zijn overeenkomstig van toepassing voor de Fondsen en de Onderliggende Beleggingsinstelling. De jaarcijfers van de door een derde partij beheerde Onderliggende Beleggingsinstelling, namelijk Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc, zijn opgesteld volgens Luxemburgse grondslagen. Deze regelgeving sluit echter aan bij de grondslagen die de Fondsen hanteren.

2.7 FISCALE ASPECTEN

Omdat de Fondsen voor de Nederlandse belastingwetgeving fiscaal transparant zijn, worden alle activa en passiva van de Fondsen en alle winsten en/of verliezen van de Fondsen voor belastingdoeleinden direct aan de participanten toegerekend voor wat betreft hun pro rata aandeel in het Fonds. Derhalve zijn alle relevante belastingen, indien van toepassing, voor rekening van de Participanten in het Fonds. Het Fonds kan de dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting die is ingehouden op dividendontvangsten niet voor zichzelf terugontvangen van de Nederlandse of buitenlandse fiscus. Dit recht komt toe aan de houders van de participaties. Mocht het Fonds op basis van het belastingverdrag met het betreffende land bronbelasting kunnen terug ontvangen van de buitenlandse fiscus, dan gebeurt dit namens en ten behoeve van de houders van de participaties. Veranderingen in de wettelijke en/of fiscale status van participanten of relevante veranderingen in de lokale wetgeving en de interpretatie daarvan kan de fiscale positie van participanten aanzienlijk beïnvloeden. Participanten zijn verantwoordelijk voor hun eigen fiscale positie en worden geadviseerd hierover hun eigen belastingadviseur te consulteren.

2.8 FINANCIËLE RISICO'S EN BEHEERSINGSMAATREGELEN

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 jaarrekening van de Fondsen nader uitgewerkt.

Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de Fondsen als gevolg van waardeontwikkelingen van de financiële instrumenten waarin door de Fondsen wordt belegd. In hoofdstuk 3 is bij de toelichtingen op de beleggingen een verdeling van de portefeuille naar sector en/of land, evenals naar looptijden opgenomen.

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van de Fondsen als gevolg van renteontwikkelingen. Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) belegt in vastrentende waarden en staat ultimo verslagperiode bloot aan renterisico.

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. Door middel van de beleggingen staan de Fondsen ultimo verslagperiode bloot aan valutaposities. In hoofdstuk 3 is bij de toelichtingen op de beleggingen een verdeling van de portefeuille naar valuta opgenomen indien er in een andere valuta dan alleen de euro wordt belegd. De Fondsen kunnen behalve uit hoofde van beleggingen ook valutarisico lopen uit hoofde van bankrekeningen, vorderingen en schulden die in vreemde valuta luiden.

Kredietrisico

Alle Fondsen lopen een kredietrisico. Er wordt een kredietrisico gelopen op maximaal het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Bij de toelichting op het fondsvermogen van de Fondsen is het maximale kredietrisico opgenomen.

Credit spreadrisico

Tevens kunnen de Fondsen een credit spreadrisico (specifieke vorm van kredietrisico) lopen op eventuele beleggingen in vastrentende waarden. De koersen van vastrentende waarden kunnen fluctueren als gevolg van fluctuaties in de kredietrisicopremies die hierop van toepassing zijn.

Tegenpartijrisico

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

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken zoals deze zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingsrelaties. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar paragraaf 1.3 Risicomanagement.

Bewaarnemingsrisico

Bewaarnemingsrisico is het risico dat activa verloren gaan als gevolg van onder meer insolventie of fraude bij de entiteit waar financiële instrumenten in bewaring zijn gegeven. Dit vindt plaats bij de custodian dan wel, indien van toepassing, bij subcustodians die zijn aangesteld. Ter beperking van het bewaarnemingsrisico heeft de custodian interne controle maatregelen getroffen.

BNP Paribas S.A., Netherlands branch is aangesteld als bewaarder (depository) en custodian. Bij de selectie van BNP Paribas S.A., Netherlands branch is gelet op onder andere reputatie, passende dienstverlening, kredietwaardigheid en de kwaliteit van de dienstverlening die onder andere wordt gecontroleerd aan de hand van de ISAE 3402 type II verklaring.

2.9 ACCOUNTANTSKOSTEN

De honoraria van de accountantsorganisatie Ernst & Young Accountants LLP, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, komen volledig ten laste van de Beheerder. Er worden geen accountantskosten direct ten laste van de Fondsen gebracht.

De accountantskosten die over 2023 in rekening gebracht zijn bij de Beheerder en die volledig betrekking hebben op de controle van de jaarverslagen 2023 van de Fondsen, bedragen € 23.214 (2022: € 21.518) ex. 21% BTW. De accountant heeft geen andere diensten verleend dan hierboven benoemd.

3 Jaarrekening 2023 Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingen	1	469.265	288.411
Vorderingen	2	6.811	4.110
Overige activa			
Liquide middelen	3	4.285	2.753
Kortlopende schulden	4	12	226
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		11.084	6.637
Activa min kortlopende schulden		480.349	295.048
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		479.002	324.794
Overige reserves		-24.222	14.114
Onverdeeld resultaat		25.569	-43.860
Totaal fondsvermogen		480.349	295.048

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

Winst- en verliesrekening

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Rente obligaties</i>		14.813	11.971
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	6	-953	-23.954
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	7	10.983	-32.276
In rekening gebrachte op- en afslagen		1.271	693
Overige bedrijfsopbrengsten	8	141	266
Som der bedrijfsopbrengsten		26.255	-43.300
Bedrijfslasten	9		
Beheervergoeding		199	560
Servicevergoeding		76	-
Overige bedrijfslasten		411	-
Som der bedrijfslasten		686	560
Resultaat		25.569	-43.860

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	25.569	-43.860
Koersverschillen op geldmiddelen	411	-246
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	25.980	-44.106
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	953	23.954
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-10.983	32.276
Aankoop van beleggingen	-256.285	-197.118
Verkoop van beleggingen	85.461	128.987
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2.701	277
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-214	178
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-157.789	-55.552
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	229.138	115.655
Inkoop van participaties	-69.406	-61.046
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-	785
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	159.732	55.394
Totaal nettokasstroomen	1.943	-158
Koersverschillen op geldmiddelen	-411	246
Mutatie liquide middelen	1.532	88
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.753	2.665
Liquide middelen eind van de verslagperiode	4.285	2.753

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 hoofdstuk 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 andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) hoofdstuk 2.2 Algemene grondslagen; ii) hoofdstuk 2.3 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) hoofdstuk 2.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) hoofdstuk 2.5 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht. Ten aanzien van de Onderliggende Beleggingsinstellingen is v) hoofdstuk 2.6 Grondslagen voor de Onderliggende Beleggingsinstellingen tevens van toepassing.

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's (en eventuele van toepassing zijnde niet-financiële risico's) van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's worden toegelicht in hoofdstuk 2.8 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.



Per 1 januari 2024 is de naam van ACTIAM Sustainable Emerging Markets Debt Fund (H.C.) aangepast naar Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.).

3.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 BELEGGINGEN

Aandelen

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Stand per 1 januari	15	4.281
Aankopen	35.227	3.785
Verkopen	-14.621	-8.101
Gerealiseerde waardeveranderingen	-201	50
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-165	-
Stand ultimo periode	20.255	15

Obligaties

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Stand per 1 januari	288.096	271.175
Aankopen	221.058	193.333
Verkopen	-63.758	-132.905
Lossingen	-6.525	-4.563
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.171	-6.668
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	11.148	-32.276
Stand ultimo periode	448.848	288.096

Futures

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Stand per 1 januari	300	1.054
Verkopen (afwikkelen van posities)	-384	16.556
Gerealiseerde waardeveranderingen	246	-17.310
Stand ultimo periode	162	300

FX Forwards

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Stand per 1 januari	-	-
Verkopen	-173	26
Gerealiseerde waardeveranderingen	173	-26
Stand ultimo periode	-	-

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

Onderstaande tabel geeft inzicht in het renterisico. De modified duration geeft een indicatie van de procentuele waardemutatie van de portefeuille bij een wijziging van de marktrente van één procent.

	31-12-2023	31-12-2022
Effectief rendement	6,13%	6,93%
Coupon rendement	5,04%	5,18%
Gemiddeld resterende looptijd	4,74 jaar	5,01 jaar
Modified duration	3,91	4,08

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille geven inzicht in het koersrisico en valutarisico.

Effectenportefeuille Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt Fund (H.C.)

NOMINALE WAARDE	COUPONRENTE	NAAM	VALUTA	RENTEHERZIENINGS- DATUM	MARKTWAARDE In € 1.000
--------------------	-------------	------	--------	----------------------------	---------------------------

In € 1.000					
		Beleggingen per 31 december 2023 (exclusief futures)			469.103
	Fund certificate				20.255
124	0%	BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	EUR	NVT	12.560
8.500	0%	BlackRock ICS US Dollar Liquidity Fund	USD	NVT	7.695
	ABS				11.805
2.180	8,125%	Ghana	USD	18-1-2026	900
1.000	4,9%	Guatamala	USD	1-6-2030	870
1.340	7,5%	Honduras	USD	15-3-2024	402
3.420	6,375%	Ivoorkust	USD	3-3-2028	3.035
800	7,625%	Jamaica	USD	9-7-2025	493
4.500	7%	Kenia	USD	22-5-2027	3.813
1.400	8%	Kenia	USD	22-5-2032	1.144
939	7,95%	Suriname	USD	15-7-2033	736
1.370	4,5%	Uruguay	USD	14-8-2024	412
	Overige obligaties				11.747
2.960	4,375%	Banco Nacional de Comercio Exterior	USD	14-10-2025	2.618
310	1,375%	Bank	EUR	1-6-2025	299
300	1,75%	Bank Gospodarstwa Krajow	EUR	6-5-2026	288
1.370	3,625%	Codelco	USD	1-8-2027	1.174
1.853	4,75%	Corporacion Financiera de Desarrollo	USD	15-7-2025	1.655
1.390	7,39%	Power Sector Assets	USD	2-12-2024	1.279
2.430	5,75%	Tunesië	USD	30-1-2025	1.793
2.700	6,375%	Tunesië	EUR	15-7-2026	1.871
800	5,625%	Tunesië	EUR	17-2-2024	770
	Staatsobligaties				425.296
	3,5%	Albanië	EUR	23-11-2031	1.672
1.569	3,625%	Argentinië	USD	9-7-2035	482
12.256	0,75%	Argentinië	USD	9-7-2030	4.462
961	1%	Argentinië	USD	9-7-2029	345
710	7,15%	Armenië	USD	26-3-2025	651
2.000	3,95%	Armenië	USD	26-9-2029	1.571
7.500	6,5%	Barbados	USD	1-10-2029	6.366
2.790	5,75%	Benin	EUR	26-3-2026	2.723
6.100	4,875%	Benin	EUR	19-1-2032	4.972
9.560	4,5%	Bolivia	USD	20-3-2028	4.080
448	10,125%	Brazilië	USD	15-5-2027	465
250	4,25%	Brazilië	USD	7-1-2025	223
1.500	3,875%	Brazilië	USD	12-6-2030	1.240
3.300	4,625%	Brazilië	USD	13-1-2028	2.955
1.000	6%	Brazilië	USD	20-10-2033	904
5.500	6,25%	Brazilië	USD	18-3-2031	5.161
2.000	4,5%	Brazilië	USD	30-5-2029	1.744
7.200	0,375%	Bulgarije	EUR	23-9-2030	5.819

3.500	4,125%	Bulgarije	EUR	23-9-2029	3.585
3.000	4,5%	Bulgarije	EUR	27-1-2033	3.139
1.400	0,83%	Chili	EUR	2-7-2031	1.158
950	2,75%	Chili	USD	31-1-2027	811
3.680	3,125%	Chili	USD	21-1-2026	3.224
2.600	1,75%	Chili	EUR	20-1-2026	2.510
2.200	1,44%	Chili	EUR	1-2-2029	2.005
800	2,45%	Chili	USD	31-1-2031	629
6.400	3,5%	Chili	USD	31-1-2034	5.159
2.660	4,5%	Colombia	USD	28-1-2026	2.360
8.470	3,875%	Colombia	USD	25-4-2027	7.305
1.000	4,5%	Colombia	USD	15-3-2029	845
3.000	3,125%	Colombia	USD	15-4-2031	2.208
2.100	3,875%	Colombia	EUR	22-3-2026	2.074
3.555	4,375%	Costa Rica	USD	30-4-2025	3.176
4.000	6,125%	Costa Rica	USD	19-2-2031	3.701
3.600	6,875%	Dominicaanse Republiek	USD	29-1-2026	3.317
700	5,95%	Dominicaanse Republiek	USD	25-1-2027	635
4.400	4,5%	Dominicaanse Republiek	USD	30-1-2030	3.658
1.000	6%	Dominicaanse Republiek	USD	19-7-2028	905
252	0%	Ecuador	USD	31-7-2030	65
1.583	6%	Ecuador	USD	31-7-2030	664
814	2,5%	Ecuador	USD	31-7-2040	232
7.871	3,5%	Ecuador	USD	31-7-2035	2.527
4.800	6,375%	El Salvador	USD	18-1-2027	3.815
1.300	0,125%	Estland	EUR	10-6-2030	1.078
7.800	4%	Estland	EUR	12-10-2032	8.397
1.200	2,457%	Filipijnen	USD	5-5-2030	961
2.140	9,5%	Filipijnen	USD	2-2-2030	2.431
8.660	5,5%	Filipijnen	USD	30-3-2026	7.960
1.000	3%	Filipijnen	USD	1-2-2028	852
5.400	5,17%	Filipijnen	USD	13-10-2027	4.977
6.600	2,75%	Georgië	USD	22-4-2026	5.585
5.900	6,375%	Ghana	USD	11-2-2027	2.364
2.700	7,75%	Ghana	USD	7-4-2029	1.058
1.240	4,5%	Guatamala	USD	3-5-2026	1.087
800	4,875%	Guatamala	USD	13-2-2028	704
2.600	5,375%	Guatamala	USD	24-4-2032	2.277
3.000	6,6%	Guatamala	USD	13-6-2036	2.791
5.150	6,25%	Honduras	USD	19-1-2027	4.460
3.800	5,625%	Honduras	USD	24-6-2030	3.060
250	5,375%	Hongarije	USD	25-3-2024	226
5.500	1,75%	Hongarije	EUR	5-6-2035	4.213
2.400	5%	Hongarije	EUR	22-2-2027	2.499
1.700	6,125%	Hongarije	USD	22-5-2028	1.600
1.800	5,375%	Hongarije	EUR	12-9-2033	1.916
1.500	1,625%	Hongarije	EUR	28-4-2032	1.216
3.486	4,45%	Indonesië	USD	20-2-2029	3.142
3.000	3,5%	Indonesië	USD	11-1-2028	2.596
2.150	4,4%	Indonesië	USD	1-3-2028	1.938
620	4,55%	Indonesië	USD	29-3-2026	560
1.290	4,35%	Indonesië	USD	10-9-2024	1.162
2.800	3,75%	Indonesië	EUR	14-6-2028	2.819
1.500	4,35%	Indonesië	USD	8-1-2027	1.347



3.000	4,65%	Indonesië	USD	20-9-2032	2.715
5.200	5,25%	Ivoorkust	EUR	22-3-2030	4.655
3.000	4,875%	Ivoorkust	EUR	30-1-2032	2.520
7.180	6,75%	Jamaica	USD	28-4-2028	6.901
6.180	7,25%	Kenia	USD	28-2-2028	5.107
13.800	3,5%	Koeweit	USD	20-3-2027	12.186
1.000	1,5%	Kroatië	EUR	17-6-2031	894
2.000	2,75%	Kroatië	EUR	27-1-2030	1.974
2.500	3%	Kroatië	EUR	20-3-2027	2.501
1.800	1,125%	Kroatië	EUR	19-6-2029	1.632
500	0,25%	Letland	EUR	23-1-2030	419
5.800	0%	Letland	EUR	17-3-2031	4.633
2.300	3,875%	Letland	EUR	12-7-2033	2.404
800	2,125%	Litouwen	EUR	29-10-2026	780
3.000	0,75%	Litouwen	EUR	6-5-2030	2.568
2.300	0%	Litouwen	EUR	24-1-2029	1.978
2.000	4,125%	Litouwen	EUR	25-4-2028	2.063
2.000	3,875%	Litouwen	EUR	14-6-2033	2.093
7.500	3,875%	Litouwen	EUR	22-5-2029	7.730
1.950	3,179%	Maleisië	USD	27-4-2026	1.714
8.700	3,043%	Maleisië	USD	22-4-2025	7.710
5.500	2,07%	Maleisië	USD	28-4-2031	4.303
1.170	7,5%	Mexico	USD	8-4-2033	1.207
340	8,3%	Mexico	USD	15-8-2031	370
2.600	4,5%	Mexico	USD	22-4-2029	2.316
2.000	4,15%	Mexico	USD	28-3-2027	1.790
700	3,625%	Mexico	EUR	9-4-2029	701
4.447	1,45%	Mexico	EUR	25-10-2033	3.465
1.500	5,125%	Mongolië	USD	7-4-2026	1.319
1.367	8,75%	Mongolië	USD	9-3-2024	1.244
3.100	3,5%	Mongolië	USD	7-7-2027	2.511
2.753	8,65%	Mongolië	USD	19-1-2028	2.623
1.200	3,375%	Montenegro	EUR	21-4-2025	1.176
7.040	2,875%	Montenegro	EUR	16-12-2027	6.158
1.570	5,25%	Namibië	USD	29-10-2025	1.401
1.270	2,75%	Noord-Macedonië	EUR	18-1-2025	1.238
900	3,675%	Noord-Macedonië	EUR	3-6-2026	871
4.000	1,625%	Noord-Macedonië	EUR	10-3-2028	3.457
1.700	7,75%	Oekraïne	USD	1-9-2026	424
5.970	7,75%	Oekraïne	USD	1-9-2028	1.485
4.000	6,75%	Oekraïne	EUR	20-6-2028	943
2.260	8,994%	Oekraïne	USD	1-2-2026	600
4.600	7,125%	Panama	USD	29-1-2026	4.248
2.800	3,16%	Panama	USD	23-1-2030	2.157
1.100	9,375%	Panama	USD	1-4-2029	1.127
8.590	8,375%	Papoea-Nieuw-Guinea	USD	4-10-2028	7.250
5.500	5%	Paraguay	USD	15-4-2026	4.927
3.000	4,95%	Paraguay	USD	28-4-2031	2.648
2.100	3,849%	Paraguay	USD	28-6-2033	1.678
700	2,75%	Peru	EUR	30-1-2026	685
2.760	7,35%	Peru	USD	21-7-2025	2.577
4.000	4,125%	Peru	USD	25-8-2027	3.543
3.300	1,125%	Polen	EUR	7-8-2026	3.128
3.000	4%	Polen	USD	22-1-2024	2.711

1.650	1,375%	Polen	EUR	22-10-2027	1.568
4.000	1%	Polen	EUR	7-3-2029	3.676
650	0%	Polen	EUR	10-2-2025	626
6.770	5,5%	Polen	USD	16-11-2027	6.349
5.200	1,375%	Roemenië	EUR	2-12-2029	4.270
1.000	3,624%	Roemenië	EUR	26-5-2030	917
2.000	5%	Roemenië	EUR	27-9-2026	2.049
3.500	2,125%	Roemenië	EUR	7-3-2028	3.168
4.000	1,75%	Roemenië	EUR	13-7-2030	3.226
6.160	6,25%	Senegal	USD	30-7-2024	5.531
4.100	4,75%	Senegal	EUR	13-3-2028	3.779
2.300	3,125%	Servië	EUR	15-5-2027	2.196
3.100	1,5%	Servië	EUR	26-6-2029	2.614
1.100	2,125%	Servië	USD	1-12-2030	796
5.000	1,65%	Servië	EUR	3-3-2033	3.689
3.500	3,625%	Slowakije	EUR	8-6-2033	3.618
1.500	6,825%	Sri Lanka	USD	18-7-2026	690
1.700	6,2%	Sri Lanka	USD	11-5-2027	771
1.000	6,35%	Sri Lanka	USD	28-6-2024	456
5.000	7,55%	Sri Lanka	USD	28-3-2030	2.260
2.380	5,75%	Sri Lanka	USD	18-4-2024	1.098
455	0%	Suriname	USD	31-12-2050	189
350	4,375%	Trinidad & Tobago	USD	16-1-2024	316
4.000	5,95%	Trinidad & Tobago	USD	14-1-2031	3.739
2.740	4,5%	Trinidad & Tobago	USD	4-8-2026	2.464
2.031	4,375%	Uruguay	USD	23-1-2031	1.821
8.000	4,375%	Uruguay	USD	27-10-2027	7.277
6.100	4,85%	Zuid-Afrika	USD	30-9-2029	5.168
3.500	5,875%	Zuid-Afrika	USD	22-6-2030	3.072
2.600	3,75%	Zuid-Afrika	EUR	24-7-2026	2.594
3.850	2%	Zuid-Korea	USD	19-6-2024	3.436
6.250	1,75%	Zuid-Korea	USD	15-10-2031	4.741
5.300	0%	Zuid-Korea	EUR	15-10-2026	4.856

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

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

Sectorallocatie exclusief futures

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Staat(sgegarandeerd)	437.101	93,1	275.753	95,7
Fund certificates	20.255	4,3	15	-
Banken	9.294	2,0	9.792	3,4
Financiële conglomeraten	1.279	0,3	1.347	0,5
Basisgoederen	1.174	0,3	1.204	0,4
Totaal	469.103	100,0	288.111	100,0

Landenallocatie inclusief futures

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Ierland	20.255	4,2	15	-
Polen	18.645	4,0	10.091	3,5



In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
Filipijnen	18.460	3,9	12.983	4,5
Letland	17.164	3,7	3.466	1,2
Chili	16.670	3,6	13.021	4,5
Indonesië	16.279	3,5	15.636	5,5
Colombia	14.792	3,2	12.138	4,2
Maleisië	13.727	2,9	8.400	2,9
Roemenië	13.630	2,9	10.778	3,7
Zuid-Korea ¹	13.033	2,8	8.599	3,0
Brazilië	12.692	2,7	12.032	4,2
Bulgarije	12.543	2,7	2.932	1,0
Koeweit	12.186	2,6	7.541	2,6
Hongarije	11.670	2,5	8.569	3,0
Zuid-Afrika	10.834	2,3	12.069	4,2
Ivoorkust	10.210	2,2	5.782	2,0
Kenia	10.064	2,1	7.585	2,6
Mexico	9.849	2,1	11.409	4,0
Uruguay	9.510	2,0	4.145	1,4
Estland	9.475	2,0	3.085	1,1
Senegal	9.310	2,0	4.353	1,5
Servië	9.295	2,0	2.425	0,8
Paraguay	9.253	2,0	3.108	1,1
Dominicaanse Republiek	8.515	1,8	8.697	3,0
Peru	8.460	1,8	8.643	3,0
Honduras	7.922	1,7	3.094	1,1
Guatemala	7.729	1,6	4.184	1,5
Mongolië	7.697	1,6	6.320	2,2
Benin	7.695	1,6	4.972	1,7
Panama	7.532	1,6	6.263	2,2
Litouwen	7.504	1,6	4.171	1,4
Jamaica	7.394	1,6	4.324	1,5
Montenegro	7.334	1,6	3.176	1,1
Papoea-Nieuw-Guinea	7.250	1,5	3.682	1,3
Kroatië	7.001	1,5	3.275	1,1
Costa Rica	6.877	1,5	4.890	1,7
Trinidad en Tobago	6.519	1,4	2.839	1,0
Barbados	6.366	1,4	4.162	1,4
Georgië	5.585	1,2	1.526	0,5
Noord-Macedonië	5.566	1,2	2.011	0,7
Argentinië	5.289	1,1	3.799	1,3
Sri Lanka	5.275	1,1	2.649	0,9
Tunesië	4.434	0,9	4.117	1,4
Ghana	4.322	0,9	2.801	1,0
Bolivia	4.080	0,9	4.922	1,7
El Salvador	3.815	0,8	100	-
Slowakije	3.618	0,8	-	-
Ecuador	3.488	0,7	2.583	0,9
Oekraïne	3.452	0,7	1.885	0,7
Caymaneilanden	2.618	0,6	2.668	0,9
Armenië	2.222	0,5	1.216	0,4
Albanië	1.672	0,4	1.333	0,5
Namibië	1.401	0,3	1.374	0,5
Suriname	925	0,2	662	0,2
Duitsland ¹	631	0,1	336	0,1
Verenigde Staten ¹	-469	-0,1	-36	-

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
Slovenië	-	-	1.611	0,6
Totaal	469.265	100,0	288.411	100,0

- 1 De landenverdeling gaat uit van de wettelijke domiciliëring van de betreffende beleggingen uit de beleggingsportefeuille. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat er in de tabel een aantal landen vermeld worden die geen deel uitmaken van de regio waarin wordt belegd. De betreffende beleggingen staan echter wel genoteerd aan een beurs binnen de betreffende regio.

Valutaverdeling inclusief futures

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	297.539	63,4	210.960	73,1
Euro	171.726	36,6	77.451	26,9
Totaal	469.265	100,0	288.411	100,0

Ratingallocatie

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AA	13.033	2,9	8.599	3,0
AA-	9.475	2,1	3.085	1,1
A+	12.186	2,7	7.541	2,6
A	43.782	9,8	21.065	7,3
A-	32.372	7,2	19.695	6,8
BBB+	8.175	1,8	3.275	1,1
BBB	87.734	19,6	71.571	24,9
BBB-	37.609	8,4	24.593	8,5
BB+	22.871	5,1	7.685	2,7
BB	33.768	7,5	8.408	2,9
BB-	38.658	8,6	38.580	13,5
B+	35.394	7,9	20.666	7,2
B	25.095	5,6	26.893	9,3
B-	13.616	3,0	10.427	3,6
CCC+	11.383	2,5	3.799	1,3
CCC	925	0,2	4.117	1,4
CCC-	9.723	2,2	802	0,3
CC	5.865	1,3	3.984	1,4
C	7.184	1,6	3.311	1,1
Totaal	448.848	100,0	288.096	100,0

Aflossing obligaties inclusief futures

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	19.205	4,3	4.508	1,6
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	230.219	51,2	144.494	50,1
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	183.993	41,0	131.046	45,4
Aflossing na 10 jaar	15.593	3,5	8.348	2,9
Totaal	449.010	100,0	288.396	100,0

2 VORDERINGEN

Onder vorderingen zijn opgenomen:

Vorderingen

In € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen variation margin	-	111
Te vorderen rente	103	68
Lopende rente obligaties	6.708	3.931
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	6.811	4.110
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
Totaal	6.811	4.110

Bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

3 LIQUIDE MIDDELEN

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

4 KORTLOPENDE SCHULDEN

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

Kortlopende schulden

In € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen variation margin	-	175
Te betalen beheervergoeding	12	51
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	12	226
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
Totaal	12	226

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

5 FONDSVERMOGEN

Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	324.794	278.370
Uitgegeven participaties	229.138	115.655
Ingekochte participaties	-74.930	-69.231
Stand ultimo periode	479.002	324.794
Overige reserves		
Stand per 1 januari	14.114	12.099
Ingekochte participaties	5.524	8.185
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	-43.860	-6.170
Stand ultimo periode	-24.222	14.114
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	-43.860	-6.170
Onttrekking aan overige reserves	43.860	6.170
Resultaat over de verslagperiode	25.569	-43.860
Stand ultimo periode	25.569	-43.860
Totaal fondsvermogen	480.349	295.048

Meerjarenoverzicht

INTRINSIEKE WAARDE	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020 ¹
Fondsvermogen (x € 1.000)	480.349	295.048	284.299	223.886
Aantal participaties	20.276.420	13.266.148	10.913.333	8.400.322
Per participatie (x € 1)	23,69	22,24	26,05	26,65
Per aandeel (in € 1)				
Rente obligaties	0,95	0,98	1,03	0,58
Waardeveranderingen beleggingen	0,65	-4,59	-1,61	1,13
Op- en afslagen	0,08	0,06	-	-
Overige bedrijfsopbrengsten	0,01	0,02	0,01	-
Bedrijfslasten	-0,04	-0,05	-0,06	-0,08
Totaal resultaat ²	1,64	-3,58	-0,63	1,63

1 Het Fonds is opgericht op 11 juni 2020 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers over de verslagperiode 2019.

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

Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 459,9 miljoen (ultimo 2022: € 295,0 miljoen).

3.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

6 GEREALISEERDE WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN

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

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Aandelen		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	5	-
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-92	-84
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	17	135
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-131	-1
Subtotaal aandelen	-201	50
Obligaties		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	1.635	793
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-2.347	-14.955
Obligaties - gerealiseerde valutawinsten	167	7.507
Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen	-626	-13
Subtotaal obligaties	-1.171	-6.668
FX Forwards		
FX Forwards - gerealiseerde koerswinsten	177	48
FX Forwards - gerealiseerde koersverliezen	-4	-2
FX Forwards - gerealiseerde valutawinsten	-	-
FX Forwards - gerealiseerde valutaverliezen	-	-72
Subtotaal fx forwards	173	-26
Futures		
Futures - gerealiseerde koerswinsten	190.427	180.331
Futures - gerealiseerde koersverliezen	-190.181	-197.641
Futures - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Futures - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal futures	246	-17.310
Totaal	-953	-23.954

7 NIET-GEREALISEERDE WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN

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

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Aandelen		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	40	-
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-205	-
Subtotaal aandelen	-165	-
Obligaties		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	23.341	657
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-3.834	-40.640
Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	43	9.222
Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-8.402	-1.515
Subtotaal obligaties	11.148	-32.276
Totaal	10.983	-32.276

8 OVERIGE BEDRIJFSOPBRENGSTEN

De overige bedrijfsopbrengsten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

Overige bedrijfsopbrengsten

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Koersverschillen op geldmiddelen	-	246
Rente rekening courant	141	17
Overige bedrijfsopbrengsten	-	3
Totaal	141	266

9 BEDRIJFSLASTEN

De overige bedrijfslasten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

Overige bedrijfslasten

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Koersverschillen op geldmiddelen	411	-
Totaal	411	-

LOPENDE KOSTEN FACTOR

De lopende kosten factor van het Fonds is gelijk aan de factor van de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het beleggingsfonds komen ten opzichte van het gemiddeld fondsvermogen, exclusief de kosten van beleggingstransacties, interestkosten en koersverschillen op geldmiddelen.

Lopende kosten factor

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Beheer- en servicevergoeding	275 ¹	560
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	351.859	279.966
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,08%	0,20%

1 Per 1 mei 2023 is de beheervergoeding verlaagd van 0,20% naar 0,00%. Vanaf 1 mei 2023 is een servicevergoeding van toepassing van 0,03%.



OMLOOPFACTOR

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 12,28% (2022: 53,28%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het Fonds. Op deze manier wordt inzicht gegeven in de mate waarin er actief beheer in de beleggingsportefeuille plaatsvindt.

TRANSACTIEKOSTEN

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten van het Fonds zijn in beperkte mate te bepalen, omdat de transactiekosten van vastrentende waarden in de aan- en verkoopkosten zijn opgenomen en niet separaat worden vastgelegd. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, bedragen in de verslagperiode € 91.477 (2022: € 80.602).

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Na 31 december 2023 hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarcijfers 2023.

3.3 OVERIGE TOELICHTINGEN

Transacties gelieerde partijen

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

Cardano brengt een beheer- en servicevergoeding in rekening aan het Fonds. Per 1 mei 2023 wordt er geen beheervergoeding meer in rekening gebracht. Vanaf die datum is een servicevergoeding van toepassing. Deze beheer- en servicevergoeding is conform het prospectus in rekening gebracht. De beheer- en servicevergoeding is opgenomen in de winst- en verliesrekening van het Fonds en bedraagt in de verslagperiode € 275 duizend (2022: € 560 duizend).

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

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

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

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

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

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

Werknemers

Het Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt Fund (H.C.) heeft geen werknemers in dienst. De Beheerder van de beleggingsinstelling verricht de werkzaamheden voor het Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt Fund (H.C.).



Winstbestemming

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

Rotterdam, 2 april 2024

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst
H.H.J.G. Naus
M.E. Petit
M.C. Strijbos
J. Sunderman
H.S.R. Veelaert



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 ESG Transition Enhanced Index Equity Global.

3.4.2 WINSTBESTEMMINGSREGELING

Volgens artikel 19 van de voorwaarden voor beheer zullen de aan participanten toerekenbare winsten worden herbelegd. Er zullen in principe geen dividenduitkeringen plaatsvinden.

3.4.3 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.)

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2023 van Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) per 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2023;
- de winst-en-verliesrekening over 2023;
- 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 ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) (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 fouten of fraude.

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 (fraude)risicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen 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 entiteiten aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in de grondslagen in de jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen. Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

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

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

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

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

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

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of de beleggingsentiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om de beleggingsentiteit te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het

enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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 materiële fouten en fraude 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 fouten of fraude, 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, 2 april 2024

Ernst & Young Accountants LLP

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

4 Jaarrekening 2023 Amerika Aandelenpool

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingen	1	228.924	219.405
Vorderingen	2	998	861
Overige activa			
Liquide middelen	3	1.986	624
Kortlopende schulden	4	516	612
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		2.468	873
Activa min kortlopende schulden		231.392	220.278
Fondsvermogen	5		
Gestort kapitaal		115.413	118.040
Overige reserves		75.930	131.365
Onverdeeld resultaat		40.049	-29.127
Totaal fondsvermogen		231.392	220.278

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

Winst- en verliesrekening

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Dividend aandelen</i>		3.214	2.667
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	6	3.568	-18.352
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	7	33.662	-12.952
In rekening gebrachte op- en afslagen		21	39
Overige bedrijfsopbrengsten	8	176	99
Som der bedrijfsopbrengsten		40.641	-28.499
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		592	628
Som der bedrijfslasten		592	628
Resultaat		40.049	-29.127

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	40.049	-29.127
Koersverschillen op geldmiddelen	-113	-92
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	39.936	-29.219
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3.568	18.352
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-33.662	12.952
Aankoop van beleggingen	-179.874	-272.496
Verkoop van beleggingen	207.585	304.057
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-137	206
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-96	-233
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	30.184	33.619
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	27.708	35.288
Inkoop van participaties	-56.643	-70.427
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-	-879
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	-28.935	-36.018
Totaal nettokasstromen	1.249	-2.399
Koersverschillen op geldmiddelen	113	92
Mutatie liquide middelen	1.362	-2.307
Liquide middelen begin van de verslagperiode	624	2.931
Liquide middelen eind van de verslagperiode	1.986	624

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 hoofdstuk 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 andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) hoofdstuk 2.2 Algemene grondslagen; ii) hoofdstuk 2.3 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) hoofdstuk 2.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) hoofdstuk 2.5 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht. Ten aanzien van de Onderliggende Beleggingsinstellingen is v) hoofdstuk 2.6 Grondslagen voor de Onderliggende Beleggingsinstellingen tevens van toepassing.

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's (en eventuele van toepassing zijnde niet-financiële risico's) van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's worden toegelicht in hoofdstuk 2.8 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

Aandelen

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Stand per 1 januari	219.405	282.270
Aankopen	179.874	272.496
Verkopen	-207.585	-304.057
Gerealiseerde waardeveranderingen	3.568	-18.352
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	33.662	-12.952
Stand ultimo periode	228.924	219.405

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

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille geven inzicht in het koersrisico en valutarisico.

Effectenportefeuille Amerika Aandelenpool

AANTAL AANDELEN	NAAM	VALUTA	MARKTWAARDE In € 1.000
Beleggingen per 31 december 2023			228.924
Aandelen binnenland			1.892
9.101	NXP Semiconductors	USD	1.892
Aandelen buitenland			227.032
Ierland			1.829
5.757	Accenture	USD	1.829
Verenigde Staten			225.203
17.553	Agilent Technologies	USD	2.209
14.544	Allstate	USD	1.843
59.647	Alphabet	USD	7.610
70.181	Amazon.com	USD	9.654
15.907	American Express	USD	2.698
18.166	Ametek	USD	2.712
7.669	Amgen	USD	2.000
34.451	Amphenol	USD	3.092
13.681	Analog Devices	USD	2.459
65.413	Apple	USD	11.402
25.778	Applied Materials	USD	3.782
759	AutoZone	USD	1.777
64.723	Baker Hughes	USD	2.003
105.466	Bank of America	USD	3.215
818	Booking Holdings	USD	2.627
17.226	Booz Allen Hamilton Holdings	USD	1.995
12.350	Broadridge Financial Solutions	USD	2.300
9.545	Cadence Design Systems	USD	2.353
37.733	Carrier Global	USD	1.962
16.255	Caterpillar	USD	4.351
11.117	CBOE Holdings	USD	1.797
6.920	CME Group	USD	1.319



66.691	Coca-Cola	USD	3.558
41.160	Colgate-Palmolive	USD	2.970
102.461	CSX	USD	3.216
14.715	Cummins	USD	3.191
10.193	Deere & Company	USD	3.690
37.365	Dow Chemical	USD	1.855
7.911	Elevance Health	USD	3.377
26.889	Equity LifeStyle Properties In	USD	1.717
11.907	Hilton Worldwide	USD	1.963
17.222	Hologic	USD	1.114
9.303	IDEX Corp	USD	1.828
23.456	Ingersoll	USD	1.642
26.194	JPMorgan Chase & Co	USD	4.033
87.683	Kenvue	USD	1.709
11.670	Keurig Dr Pepper	USD	352
6.753	KLA-Tencor	USD	3.554
58.355	Kraft Heinz	USD	1.954
5.556	Lilly	USD	2.932
7.384	Linde	USD	2.745
11.570	LPL Financial Holdings	USD	2.384
13.960	Marsh & McLennan	USD	2.394
7.850	McKesson	USD	3.290
31.498	Merck & Co	USD	3.109
44.101	MetLife	USD	2.640
40.064	Micron Technology	USD	3.095
54.975	Microsoft	USD	18.714
57.476	Mondelēz International	USD	3.769
57.025	Mosaic	USD	1.844
6.648	Netflix	USD	2.930
20.116	NVIDIA	USD	9.019
5.934	Old Dominion Freight Line	USD	2.177
25.098	Procter & Gamble	USD	3.329
20.439	Progressive	USD	2.947
8.845	Public Storage	USD	2.442
18.178	Qualcomm	USD	2.380
16.248	Quest Diagnostics	USD	2.028
16.152	Steel Dynamics	USD	1.727
8.998	Steris	USD	1.791
15.888	Target	USD	2.048
920	TE Connectivity	USD	117
9.982	Thermo Fisher Scientific	USD	4.796
17.281	T-Mobile US	USD	2.508
9.660	Tractor Supply	USD	1.880
4.697	Ulta Salon Cosmetics & Fragrance	USD	2.083
8.232	UnitedHealth Group	USD	3.923
6.612	Vertex Pharmaceuticals	USD	2.435
26.681	VISA	USD	6.288
22.992	Wabtec	USD	2.641
16.188	Yum! Brands	USD	1.915

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

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

Sectorallocatie

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Software & services	31.484	13,7	30.975	14,0
Halfgeleiders	26.181	11,4	17.408	7,9
Kapitaalgoederen	22.017	9,6	12.376	5,6
Farmacie & biotechnologie	17.481	7,6	23.464	10,7
Detailhandel	17.442	7,6	15.584	7,1
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	15.523	6,8	23.723	10,8
Technologie	14.611	6,4	6.980	3,2
Media	10.540	4,6	11.755	5,4
Verzekeringen	9.824	4,3	11.125	5,1
Voeding en dranken	9.633	4,2	18.332	8,4
Financiële conglomeraten	8.198	3,6	4.913	2,2
Basisgoederen	8.171	3,6	4.071	1,9
Verzorgingsproducten	8.008	3,5	5.419	2,5
Banken	7.248	3,2	8.895	4,1
Consumentenservicebedrijven	6.505	2,8	4.435	2,0
Transport	5.393	2,4	4.353	2,0
Onroerend goed	4.159	1,8	-	-
Telecommunicatiediensten	2.508	1,1	-	-
Energie	2.003	0,9	-	-
Zakelijke dienstverlening	1.995	0,9	7.228	3,3
Nutsbedrijven	-	-	8.369	3,8
Totaal	228.924	100,0	219.405	100,0

Landenverdeling

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigde Staten	225.203	98,4	209.267	95,4
Nederland ¹	1.892	0,8	-	-
Ierland ¹	1.829	0,8	4.815	2,2
Zwitserland ¹	-	-	2.852	1,3
Verenigd Koninkrijk ¹	-	-	2.471	1,1
Totaal	228.924	100,0	219.405	100,0

- 1 De landenverdeling gaat uit van de wettelijke domiciliëring van de betreffende beleggingen uit de beleggingsportefeuille. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat er in de tabel een aantal landen vermeld worden die geen deel uitmaken van de regio waarin wordt belegd. De betreffende beleggingen staan echter wel genoteerd aan een beurs binnen de betreffende regio.

Valutaverdeling

In € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	228.924	100,0	219.405	100,0
Totaal	228.924	100,0	219.405	100,0

2 VORDERINGEN

Onder vorderingen zijn opgenomen:

Vorderingen

In € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	764	677
Te vorderen dividend	152	155
Te vorderen dividend-/bronbelasting	82	29
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	998	861
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
Totaal	998	861

Bovenstaande vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend-/bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van het Fonds betreft het een bedrag van € 24 duizend (ultimo 2022: nihil).

3 LIQUIDE MIDDELEN

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

4 KORTLOPENDE SCHULDEN

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

Kortlopende schulden

In € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	465	563
Te betalen beheervergoeding	51	49
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	516	612
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
Totaal	516	612

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

5 FONDSVERMOGEN

Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	118.040	115.902
Uitgegeven participaties	27.708	35.288
Ingekochte participaties	-30.335	-33.150
Stand ultimo periode	115.413	118.040
Overige reserves		
Stand per 1 januari	131.365	84.221
Ingekochte participaties	-26.308	-37.277
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-29.127	84.421
Stand ultimo periode	75.930	131.365
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	-29.127	84.421
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	29.127	-84.421
Resultaat over de verslagperiode	40.049	-29.127
Stand ultimo periode	40.049	-29.127
Totaal fondsvermogen	231.392	220.278

Meerjarenoverzicht

INTRINSIEKE WAARDE	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019
Fondsvermogen (x € 1.000)	231.392	220.278	284.544	262.827	273.829
Aantal participaties	3.100.791	3.507.122	4.033.434	5.051.360	6.129.595
Per participatie (x € 1)	74,62	62,81	70,55	52,03	44,67
Per aandeel (in € 1)					
Dividend aandelen	0,93	0,71	0,68	0,70	0,64
Waardeveranderingen beleggingen	10,80	-8,35	18,05	6,41	10,99
Op- en afslagen	0,01	0,01	-	-	-
Overige bedrijfsopbrengsten	0,05	0,03	0,08	-	0,02
Bedrijfslasten	-0,17	-0,17	-0,15	-0,12	-
Totaal resultaat ¹	11,62	-7,77	18,66	6,99	11,65

¹ Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.

KREDIETRISICO

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 3,0 miljoen (ultimo 2022: € 1,5 miljoen).

4.2 TOELICHTING OP WINST- EN VERLIESREKENING

6 GEREALISEERDE WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN

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

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Aandelen		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	14.159	4.449
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-8.765	-37.616
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	535	15.039
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-2.361	-224
Subtotaal aandelen	3.568	-18.352
Totaal	3.568	-18.352

7 NIET-GEREALISEERDE WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN

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

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Aandelen		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	40.072	7.826
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.144	-25.643
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	2	7.377
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-5.268	-2.512
Subtotaal aandelen	33.662	-12.952
Totaal	33.662	-12.952

8 OVERIGE BEDRIJFSOPBRENGSTEN

De overige bedrijfsopbrengsten worden nader gespecificeerd in onderstaande tabel:

Overige bedrijfsopbrengsten

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Koersverschillen op geldmiddelen	113	92
Rente rekening courant	53	7
Overige bedrijfsopbrengsten	10	-
Totaal	176	99

LOPENDE KOSTEN FACTOR

De Beheerder ontvangt van de het Fonds beheervergoeding voor het door hem gevoerde beheer. Deze beheervergoeding wordt bij het Fonds in rekening gebracht.

De lopende kosten factor van het Fonds is gelijk aan de factor van de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het beleggingsfonds komen ten opzichte van het gemiddeld fondsvermogen, exclusief de kosten van beleggingstransacties, interestkosten en koersverschillen op geldmiddelen.



Lopende kosten factor

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Beheervergoeding	592	628
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	232.076	246.399
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,255%	0,255%

OMLOOPFACTOR

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 130,61% (2022: 191,10%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het Fonds. Op deze manier wordt inzicht gegeven in de mate waarin er actief beheer in de beleggingsportefeuille plaatsvindt.

TRANSACTIEKOSTEN

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, bedragen in de verslagperiode € 46.079 (2022: € 60.480).

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Na 31 december 2023 hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarcijfers 2023.

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 (Bgfo) worden de entiteiten die deel uitmaken van de Cardano Group aangemerkt als gelieerde partijen met betrekking tot het Fonds. In de verslagperiode zijn er geen effectentransacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

Cardano brengt een beheervergoeding in rekening aan het Fonds. 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 € 592 duizend (2022: € 628 duizend).

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

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

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

WERKZAAMHEDEN	DIENTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V. (alle drie gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Selectie en monitoring van extern beheerde beleggingsstrategieën	Cardano Risk Management Limited (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.) ¹
Uitvoering van het vermogensbeheer	T. Rowe Price (Luxembourg) Management S.à.r.l.
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagements- en stembeleid	Sustainalytics Holding B.V. ²
Uitvoering van het stembeleid	Glass Lewis Europe Limited ²

1 Met ingang van 1 augustus 2023 zijn de werkzaamheden met betrekking tot de selectie en monitoring van extern beheerde beleggingsstrategieën uitbesteed aan een aan Cardano gelieerde partij, namelijk Cardano Risk Management Ltd.

2 Per 1 september 2023 is de uitvoering van het stembeleid uitbesteed aan Glass Lewis Europe Limited.

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

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



Werknemers

De Amerika Aandelenpool heeft geen werknemers in dienst. De Beheerder van de beleggingsinstelling verricht de werkzaamheden voor de Amerika Aandelenpool.

Winstbestemming

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

Rotterdam, 2 april 2024

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst
H.H.J.G. Naus
M.E. Petit
M.C. Strijbos
J. Sunderman
H.S.R. Veelaert



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 Amerika Aandelenpool.

4.4.2 WINSTBESTEMMINGSREGELING

Volgens artikel 19 van de voorwaarden voor beheer zullen de aan participanten toerekenbare winsten worden herbelegd. Er zullen in principe geen dividenduitkeringen plaatsvinden.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Amerika Aandelenpool

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2023 van Amerika Aandelenpool gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Amerika Aandelenpool per 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2023;
- de winst-en-verliesrekening over 2023;
- 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 Amerika Aandelenpool (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 fouten of fraude.

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 (fraude)risicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen 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 entiteiten aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in de grondslagen in de jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstverantwoording, 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 directie en juridische zaken en compliance afdeling.

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

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

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

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

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

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 materiële fouten en fraude 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 fouten of fraude, 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, 2 april 2024

Ernst & Young Accountants LLP

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

5 Jaarrekening 2023 Global Emerging Markets Equity Pool

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. ¹	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingen	1	63.761	55.221
Vorderingen		-	-
Overige activa			
Liquide middelen	2	3	25
Kortlopende schulden	3	34	33
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-31	-8
Activa min kortlopende schulden		63.730	55.213
Fondsvermogen	4		
Gestort kapitaal		62.470	56.639
Overige reserves		-960	9.040
Onverdeeld resultaat		2.220	-10.466
Totaal fondsvermogen		63.730	55.213

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

Winst- en verliesrekening

In € 1.000	REF. ¹	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	5	289	-1.124
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	6	2.301	-8.960
Som der bedrijfsopbrengsten		2.590	-10.084
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		370	382
Som der bedrijfslasten		370	382
Resultaat		2.220	-10.466

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	2.220	-10.466
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	2.220	-10.466
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-289	1.124
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-2.301	8.960
Aankoop van beleggingen	-39.815	-19.045
Verkoop van beleggingen	33.865	12.334
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	185
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1	-58
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-6.319	-6.966
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	39.838	19.087
Inkoop van participaties	-33.541	-11.935
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-	-185
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	6.297	6.967
Totaal nettokasstroomen	-22	1
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	-22	1
Liquide middelen begin van de verslagperiode	25	24
Liquide middelen eind van de verslagperiode	3	25

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 hoofdstuk 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 andere Fondsen die betrekking hebben op het Fonds.

De grondslagen die van toepassing zijn op het Fonds, zijn uiteengezet in: i) hoofdstuk 2.2 Algemene grondslagen; ii) hoofdstuk 2.3 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) hoofdstuk 2.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) hoofdstuk 2.5 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht. Ten aanzien van de Onderliggende Beleggingsinstellingen is v) hoofdstuk 2.6 Grondslagen voor de Onderliggende Beleggingsinstellingen tevens van toepassing.

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's (en eventuele van toepassing zijnde niet-financiële risico's) van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's worden toegelicht in hoofdstuk 2.8 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	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Stand per 1 januari	55.221	58.594
Aankopen	39.815	19.045
Verkopen	-33.865	-12.334
Gerealiseerde waardeveranderingen	289	-1.124
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	2.301	-8.960
Stand ultimo periode	63.761	55.221

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

Effectenportefeuille

	31-12-2023		31-12-2022	
	INTRINSIEKE WAARDE In € 1.000	%	INTRINSIEKE WAARDE In € 1.000	%
Beleggingen	63.761	100,0	55.221	100,0
Schroder International Selection Fund Emerging Markets-I A EUR	63.761	100,0	55.221	100,0

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Het Fonds belegt in Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc. De reële waarde van de rechten van deelneming in deze Onderliggende Beleggingsinstelling is afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, de Onderliggende Beleggingsinstelling is immers beursgenoteerd in Luxemburg, waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

Toelichting Onderliggende Beleggingsinstelling

De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats via Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc. In het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft), is aanvullende informatie ten aanzien van Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc opgenomen in [paragraaf 6.1](#).

2 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.

3 KORTLOPENDE SCHULDEN

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

Kortlopende schulden

In € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen beheervergoeding	34	33
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	34	33
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
Totaal	34	33

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

4 FONDSVERMOGEN

Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	56.639	48.573
Uitgegeven participaties	39.838	19.087
Ingekochte participaties	-34.007	-11.021
Stand ultimo periode	62.470	56.639
Overige reserves		
Stand per 1 januari	9.040	7.493
Ingekochte participaties	466	-914
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-10.466	2.461
Stand ultimo periode	-960	9.040
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	-10.466	2.461
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	10.466	-2.461
Resultaat over de verslagperiode	2.220	-10.466
Stand ultimo periode	2.220	-10.466
Totaal fondsvermogen	63.730	55.213

Meerjarenoverzicht

INTRINSIEKE WAARDE	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019
Fondsvermogen (x € 1.000)	63.730	55.213	58.527	60.528	62.859
Aantal participaties	975.250	884.215	765.555	817.577	964.151
Per participatie (x € 1)	65,35	62,44	76,45	74,03	65,20
Per aandeel (in € 1)					
Waardeveranderingen beleggingen	3,15	-13,18	3,83	5,20	13,96
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	-	0,06	0,05
Bedrijfslasten	-0,46	-0,50	-0,58	-	-
Totaal resultaat¹	2,70	-13,68	3,24	5,26	14,01

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

Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 3 duizend (ultimo 2022: € 25 duizend).

5.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

5 GEREALISEERDE WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN

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

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Aandelen		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	674	36
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-385	-1.160
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal aandelen	289	-1.124
Totaal	289	-1.124

6 NIET-GEREALISEERDE WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN

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

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Aandelen		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	2.301	-
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-8.960
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal aandelen	2.301	-8.960
Totaal	2.301	-8.960

LOPENDE KOSTEN FACTOR

De Beheerder ontvangt van het Fonds beheervergoeding voor het door hem gevoerde beheer. Deze beheervergoeding wordt bij het Fonds in rekening gebracht.

De lopende kosten factor van het Fonds is gelijk aan de factor van de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het beleggingsfonds komen ten opzichte van het gemiddeld fondsvermogen, exclusief de kosten van beleggingstransacties, interestkosten en koersverschillen op geldmiddelen. Tevens wordt er rekening gehouden met de lopende kosten factor van de Onderliggende Beleggingsinstelling.

Lopende kosten factor

In € 1.000	01-01-2023 T/M 31-12-2023	01-01-2022 T/M 31-12-2022
Beheervergoeding	370	382
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	52.745	51.854
Lopende kosten factor (op jaarbasis) ¹	0,771% ²	0,813% ³

- De lopende kosten factor is inclusief de lopende kosten factor van de Onderliggende Beleggingsinstelling.
- Per 1 juli 2023 is de beheervergoeding van het Fonds verlaagd van 0,725% naar 0,675% waardoor de totale lopende kosten factor vanaf die datum 0,745% (was 0,795%) bedraagt.
- Per 1 mei 2022 is de beheervergoeding van het Fonds verlaagd van 0,755% naar 0,725%. Tevens is per die datum de beheervergoeding van de Onderliggende Beleggingsinstelling verlaagd van 0,09% naar 0,07% waardoor de totale lopende kosten factor vanaf die datum 0,795% bedraagt.



OMLOOPFACTOR

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 0,57% (2022: 0,69%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het Fonds. Op deze manier wordt inzicht gegeven in de mate waarin er actief beheer in de beleggingsportefeuille plaatsvindt.

TRANSACTIEKOSTEN

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, bedragen in de verslagperiode € 290 (2022: € 1.305).

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Na 31 december 2023 hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarcijfers 2023.

5.3 OVERIGE TOELICHTINGEN

Transacties gelieerde partijen

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

Cardano brengt een beheervergoeding in rekening aan het Fonds. 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 € 370 duizend (2022: € 382 duizend).

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

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

Uitbesteding werkzaamheden

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

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

WERKZAAMHEDEN	DIENTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V. (alle drie gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.)
Selectie en monitoring van extern beheerde beleggingsstrategieën	Cardano Risk Management Limited (gelieerd aan Cardano Asset Management N.V.) ¹
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas S.A., Netherlands branch

- ¹ Met ingang van 1 augustus 2023 zijn de werkzaamheden met betrekking tot de selectie en monitoring van extern beheerde beleggingsstrategieën uitbesteed aan een aan Cardano gelieerde partij, namelijk Cardano Risk Management Ltd.

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

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

Werknemers

De Global Emerging Markets Equity Pool heeft geen werknemers in dienst. De Beheerder van de beleggingsinstelling verricht de werkzaamheden voor de Global Emerging Markets Equity Pool.



Winstbestemming

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

Rotterdam, 2 april 2024

Directie van Cardano Asset Management N.V.

E.R. de Beijer-van der Vorst
H.H.J.G. Naus
M.E. Petit
M.C. Strijbos
J. Sunderman
H.S.R. Veelaert



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 de Global Emerging Markets Equity Pool.

5.4.2 WINSTBESTEMMINGSREGELING

Volgens artikel 19 van de voorwaarden voor beheer zullen de aan participanten toerekenbare winsten worden herbelegd. Er zullen in principe geen dividenduitkeringen plaatsvinden.

5.4.3 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Global Emerging Markets Equity Pool

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2023 van Global Emerging Markets Equity Pool gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Global Emerging Markets Equity Pool per 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2023;
- de winst-en-verliesrekening over 2023;
- 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 Global Emerging Markets Equity Pool (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 fouten of fraude.

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 (fraude)risicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen 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 entiteiten aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in de grondslagen in de jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

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

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

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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

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 materiële fouten en fraude 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 fouten of fraude, 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, 2 april 2024

Ernst & Young Accountants LLP

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

6 Aanvullende informatie door een derde partij beheerde Onderliggende Beleggingsinstelling

6.1 SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING MARKETS I EUR ACC

Indien een Fonds gemiddeld 20 procent of meer van het beheerde vermogen direct of indirect belegt in een andere beleggingsinstelling moet op grond van art. 124, lid 1, onderdeel i van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft) meer informatie worden verstrekt ten aanzien van de Onderliggende Beleggingsinstelling. Ten aanzien van extern beheerde Onderliggende Beleggingsinstellingen wordt niet de jaarrekening van de extern beheerde Onderliggende Beleggingsinstelling opgenomen, maar wordt de aanvullende informatie beperkt tot hetgeen is vereist op basis van voornoemde artikelen. Dit is van toepassing op Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc.

Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc

ALGEMEEN	
Vindplaats meest recente jaarrekening	www.schroders.lu
Land van uitgifte	Luxemburg
Soort belegging	Emerging Markets Aandelen
Beleggingsbeleid	Actief
Total expense ratio	0,07%

	31-12-2023	31-12-2022
Totale intrinsieke waarde van de rechten van deelneming, fondstotaal (in duizenden euro's)	4.998.992	3.964.760
Aantal uitstaande rechten, fondstotaal, in duizenden	235.415	217.919
Totale intrinsieke waarde van de rechten van deelneming, klasse totaal (in duizenden euro's)	875.700	598.851
Aantal uitstaande rechten, klasse totaal, in duizenden	35.807	28.527
Intrinsieke waarde per recht van deelneming	22,13	20,99

Samenstelling beleggingsportefeuille

IN € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
SECTOR	BEDRAG	% VAN DE BELEGGING EN	BEDRAG	% VAN DE BELEGGING EN
Informatie Technologie	1.415.215	28,31%	924.186	23,31%
Financieel	1.252.247	25,05%	1.027.269	25,91%
Luxe consumentengoederen	651.369	13,03%	528.503	13,33%
Telecommunicatie	383.923	7,68%	382.996	9,66%
Niet-duurzame consumentengoederen	259.948	5,20%	199.427	5,03%
Industrie	240.452	4,81%	189.516	4,78%
Energie	211.457	4,23%	105.859	2,67%
Materialen	191.461	3,83%	182.379	4,60%
Zorg	107.978	2,16%	116.167	2,93%
Liquide middelen	105.479	2,11%	140.353	3,54%
Beleggingsfondsen	65.987	1,32%	50.352	1,27%
Nutsvoorzieningen	62.987	1,26%	47.181	1,19%
Onroerend goed	50.490	1,01%	70.573	1,78%
Totaal	4.998.992	100,00%	3.964.760	100,00%

IN € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
VALUTA	BEDRAG	% VAN DE BELEGGING EN	BEDRAG	% VAN DE BELEGGING EN
Taiwanese dollar	863.826	17,28%	547.930	13,82%
Hongkong dollar	814.336	16,29%	842.512	21,25%
Zuid-Koreaanse won	645.370	12,91%	540.000	13,62%
Amerikaanse dollar	639.871	12,80%	398.855	10,06%
Indiase roepie	612.377	12,25%	409.956	10,34%
Chinese yuan	353.429	7,07%	302.115	7,62%
Braziliaanse real	321.435	6,43%	199.427	5,03%

IN € 1.000	31-12-2023		31-12-2022	
Zuid-Afrikaanse rand	282.443	5,65%	203.392	5,13%
Indonesische roepie	83.483	1,67%	46.784	1,18%
Saoedi-Arabische riyal	82.983	1,66%	59.075	1,49%
Poolse zloty	70.986	1,42%	40.441	1,02%
Euro	59.988	1,20%	47.181	1,19%
Mexicaanse peso	52.489	1,05%	97.137	2,45%
Hongaarse forint	39.492	0,79%	29.339	0,74%
VAE-dirham	31.494	0,63%	47.577	1,20%
Engelse pond	26.495	0,53%	39.648	1,00%
Chileense peso	18.496	0,37%	16.256	0,41%
Thaise baht	-	0,00%	49.956	1,26%
Quatarese rial	-	0,00%	24.978	0,63%
Maleisische ringgit	-	0,00%	22.203	0,56%
Totaal	4.998.992	100,00%	3.964.760	100,00%

Beleggingsresultaat volgens meest recente jaarrekening

Volgens de meest recente jaarrekening bestaan de beleggingsresultaten van de extern beheerde Onderliggende Beleggingsinstelling uit directe inkomsten uit beleggingen, waardeverandering op vreemde valuta posities, gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, operationele bedrijfslasten en overige kosten.

Afspraken met de extern beheerde Onderliggende Beleggingsinstelling over de kosten

Cardano vergoedt aan Global Emerging Markets Equity Pool de kosten die indirect ten laste komen van deze Onderliggende Beleggingsinstelling doordat de Onderliggende Beleggingsinstelling belegt in Schroder International Selection Fund Emerging Markets I EUR Acc. Via de indirecte beleggingen komen dus geen kosten ten laste van Global Emerging Markets Equity Pool.

7 Bijlage

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

cardano

Ecologische en/of sociale kenmerken

Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit fonds. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit fonds. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit fonds wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31 december 2023.

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

LEI-code: 549300WND5PHROL23914

Dit fonds wordt beheerd door Cardano Asset Management N.V., een onderdeel van de Cardano Group.

1. Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☐ Ja

☐ 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: ..%

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.

☒ Nee

☒ Dit product **promootte ecologische/sociale kenmerken**. Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van **0%**

☐ 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**.

Het fonds belegt in obligaties uitgegeven door overheden en (semi)overheidsinstellingen uit opkomende markten die voldoen aan het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. Dit betekent dat slechts wordt belegd in landen die voldoen aan de volgende criteria:

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

Alle beleggingen in het fonds promoten derhalve ecologische en sociale kenmerken. Echter, aangezien niet gegarandeerd kan worden dat overheden de geleende gelden ook gebruiken voor investeringen die een bijdrage leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen, wordt gesteld dat het fonds een aandeel duurzame beleggingen volgens de definitie van de SFDR heeft van 0%. Dit betekent niet dat de beleggingen van het fonds niet bijdragen aan de ecologische en sociale doelen, maar dat dit niet objectief vastgesteld kan worden.

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



Cardano ESG Transition Emerging Markets Debt (H.C.) (voorheen ACTIAM Sustainable Emerging Markets Debt Fund (H.C.) (het 'Fonds') promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR').

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. De beoordelingsprocedure vindt plaats aan de hand van het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waarbij Cardano toetst of ondernemingen en instellingen praktijken van goed bestuur volgen en de beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen, zoals bedoeld in de SFDR. Alle beleggingen van het Fonds voldoen aan het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

In de referentieperiode had het Fonds 6% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR¹. Naast dat de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd praktijken van goed bestuur volgen en de Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen, dragen 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'):

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

Sociale doelstellingen:

- Een positieve bijdrage leveren aan de gemeenschappen waarin ze actief zijn en sociale risico's en negatieve effecten zoveel mogelijk beheren; en
- Positief bijdragen aan het welzijn van hun medewerkers.

2.1. Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Alle ondernemingen en instellingen in het Fonds voldoen 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 onder andere de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De lijst met relevante kwantitatieve indicatoren die in aanmerking zijn genomen voor het Fonds staat in onderstaande tabel.

Tabel 1: Indicatoren voor ongunstige effecten

INDICATOREN VOOR ONGUNSTIGE EFFECTEN OP DUURZAAMHEIDSFACTOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)
KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN		
1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO2e)		
1.1 scope 1 BKG-emissies	n.v.t.	n.v.t.
1.2 scope 2 BKG-emissies	n.v.t.	n.v.t.
1.3 scope 3 BKG-emissies	n.v.t.	n.v.t.
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	n.v.t.	n.v.t.
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	n.v.t.	n.v.t.
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO2e/m€)		
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	n.v.t.	n.v.t.
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	n.v.t.	n.v.t.
3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO2e/m€)		
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	n.v.t.	n.v.t.
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1, 2 & 3	n.v.t.	n.v.t.
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)		

¹ Zoals in paragraaf 1.11 van het jaarverslag is beschreven zijn de criteria die Cardano hanteert om vast te stellen of een belegging kwalificeert als een Duurzame Belegging per 1 januari 2024 aangescherpt. Op basis van de nieuwe criteria heeft Cardano 6% Duurzame Beleggingen gerealiseerd (pro forma).

INDICATOREN VOOR ONGUNSTIGE EFFECTEN OP DUURZAAMHEIDSFACTOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	n.v.t.	n.v.t.
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	n.v.t.	n.v.t.
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	n.v.t.	n.v.t.
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	n.v.t.	n.v.t.
6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)		
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	n.v.t.	n.v.t.
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	n.v.t.	n.v.t.
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	n.v.t.	n.v.t.
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	n.v.t.	n.v.t.
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	n.v.t.	n.v.t.
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	n.v.t.	n.v.t.
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	n.v.t.	n.v.t.
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	n.v.t.	n.v.t.
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	n.v.t.	n.v.t.
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	n.v.t.	n.v.t.
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	n.v.t.	n.v.t.
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	n.v.t.	n.v.t.
INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSOMSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN OMKOPING		
10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)		
10.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen	n.v.t.	n.v.t.
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	n.v.t.	n.v.t.
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)		
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	n.v.t.	n.v.t.
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	n.v.t.	n.v.t.
14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneels-mijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens) (%)		
14.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	n.v.t.	n.v.t.
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	326,2	316,4
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	56,6	61,6
16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (aantal)		

INDICATOREN VOOR ONGUNSTIGE EFFECTEN OP DUURZAAMHEIDSFACTOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)
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	2	2
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	1,67%	1,66%

Paragraaf 1.11 van het jaarverslag toont ook de broeikasgasindicatoren zoals getoond bij onderdelen 1, 2 en 3. De onderhavige tabel toont een vergelijking tussen 1 januari en 31 december 2023. De resultaten in het jaarverslag tonen het gemiddelde over de vier kwartalen van 2023. Derhalve komen de cijfers niet overeen.

2.2. En in vergelijking met voorafgaande periodes?

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiode zijn in Tabel 1 zowel de data per 31 december 2022 als per 31 december 2023 opgenomen. Een vergelijking tussen beide periodes is nog moeilijk omdat de data nog in ontwikkeling is en nog niet alle ondernemingen en instellingen de gevraagde data verstrekken.

De broeikasgasemissies per miljoen belegd vermogen zijn in 2023 ongeveer gelijk gebleven ten opzichte van 2022, zowel voor ondernemingen als voor overheden. De scope 3 emissies zijn licht gestegen voor overheden en gedaald voor de ondernemingen en instellingen waar in is geïnvesteerd, maar dit wordt deels veroorzaakt door ontwikkelingen in de meetmethode voor scope 3 broeikasgasemissies, waardoor we niet kunnen aangeven of een verandering tussen 2022 en 2023 wordt veroorzaakt door een verandering in de meetmethode of een verandering in de emissies.

Het Fonds belegt niet in ondernemingen en instellingen die betrokken zijn bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en in ondernemingen en instellingen die betrokken zijn bij controversiële wapens. Een aanzienlijk deel van de ondernemingen en instellingen heeft echter nog geen goede procedures om deze beginselen te monitoren. In 2023 is relatief weinig veranderd in de gemiddelde loonkloof tussen mannen en vrouwen en in de genderdiversiteit van de raden van bestuur.

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

De doelstellingen van de Duurzame Beleggingen staan beschreven in het antwoord op vraag 2. Periodiek wordt beoordeeld of het Fonds zich met haar beleggingen, en met de juiste snelheid, beweegt naar het behalen van de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Cardano stelt op basis van de volgende criteria vast in hoeverre een (financieel instrument van een) onderneming of instelling reeds nu een bijdrage levert aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen:

- Een onderneming of instelling behaalt tenminste 10% van haar opbrengsten uit duurzame activiteiten;
- Een onderneming of instelling levert, vastgesteld op basis van SDG-data, een significant positieve bijdrage van minstens 2 (op een schaal die loopt van -10 tot +10) aan ten minste één van de door de Verenigde Naties geformuleerde Duurzame Ontwikkelingsdoelen (oftewel 'Sustainable Development Goals' of SDG's), waarbij door de betreffende onderneming of instelling eveneens positief wordt bijgedragen aan ten minste 7 van de 17 SDG's dan wel dat de bijdrage aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen op basis van alternatieve objectieve informatie is vastgesteld indien de eerdere genoemde SDG-data niet beschikbaar is. De Duurzame Beleggingen beleggen enkel in ondernemingen en instellingen die bijdragen aan het behalen van ten minste één van die doelstellingen zonder daarbij ernstig afbreuk te doen aan ecologische en/of sociale doelstellingen; of
- Een financieel instrument dat voldoet aan de uitgangspunten van de International Capital Markets Association (ICMA) en door Cardano wordt geclassificeerd als 'duurzame', 'groene', 'sociale' of 'aan duurzaamheid gelinkte' obligatie.

Onderstaande tabel toont welk percentage van de beleggingen van het Fonds een positieve bijdrage levert aan ieder van de genoemde Cardano Duurzaamheidsdoelen.

Tabel 2: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelstellingen

Totale bijdrage alle doelen in 2023	6%
Totaal bijdrage ecologische doelen	6%
Netto-nul broeikasgasuitstoot	6%
Netto-nul ontbossing	6%
Waterneutraal	6%
Preventie en bestrijding vervuiling	6%
Totaal bijdrage sociale doelen	6%
Positief bijdragen aan gemeenschappen	6%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	6%

6% van het Fonds levert een positieve bijdrage aan tenminste een van de Cardano Duurzaamheidsdoelen op basis van bovengenoemde criteria. De overige 94% levert niet noodzakelijkerwijs een positieve bijdrage, maar doet ook geen ernstige afbreuk aan ecologische en sociale doelstellingen. Van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd, levert 6% een bijdrage aan ten minste één van de ecologische doelstellingen en 6% een bijdrage aan ten minste één van de sociale doelstellingen. Een onderneming of instelling kan aan meerdere doelstellingen een bijdrage leveren.²

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. Dit reductiedoel is in 2023 niet gehaald voor dit Fonds. Dit wordt mede veroorzaakt door investeringen in een aantal overheden wiens emissies niet voldoende dalen. Door de looptijd van de verschillende obligaties kan de emissie-intensiteit van dit Fonds per jaar aanzienlijk fluctueren.

Tevens tonen de cijfers uit Tabel 1 hoe het Fonds in 2023 heeft gepresteerd op het gebied van indicatoren die een indicatie geven van het verwachte energietransitiepad voor de komende jaren. Zoals hierboven is beschreven bepaalt Cardano aan de hand van informatie over het aandeel duurzame opbrengsten en SDG data of ondernemingen en instellingen een bijdrage leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen, maar niet altijd hoe groot deze bijdrage is. Of de totale bijdrage van de beleggingen voldoende is om de Cardano Duurzaamheidsdoelen te behalen kan slechts deels worden bepaald.

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

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

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

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

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

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum met daarin opgenomen de ondernemingen en instellingen uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waaronder dat 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 duurzaamheid', 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 het antwoord op vraag 2.1 is aangegeven hoe de duurzaamheidsindicatoren van het Fonds hebben gepresteerd en in het paragraaf 1.1. van het jaarverslag is beschreven hoe wordt vastgesteld dat alle beleggingen van het Fonds voldoen aan de screeningsvoorwaarden die worden gehanteerd om te testen of zij geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen.

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

Zoals in het antwoord op de voorgaande vraag is aangegeven, heeft de beoordeling van ondernemingen en instellingen plaatsgevonden aan de hand van een groot aantal kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren. De indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' zijn daar allen onderdeel van. Deze zijn gepresenteerd in het antwoord op vraag 2.1.

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

Ondernemingen en instellingen die door middel van het duurzaamheidsraamwerk van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid worden gecategoriseerd als "overtreding internationale standaarden" worden uitgesloten van belegging. Hieronder vallen onder meer

² De getoonde cijfers zijn gebaseerd op het Fonds als geheel en dus niet enkel op het deel bestaande uit Duurzame Beleggingen.

ondernemingen en instellingen die de principes schenden zoals vastgelegd in de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights.

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

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



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

Zoals in de antwoorden op vragen 2.1 en 2.4 is aangegeven, bevat de beoordelingsprocedure alle indicatoren zoals genoemd in de 'Verklaring belangrijkste ongunstige effecten', zoals de uitstoot van broeikasgassen, blootstelling aan fossiele brandstoffen, impact op de biodiversiteit, waterremissies, mensenrechtencontroverses, blootstelling aan wapens, implementatie van ILO-conventies en bestuursdiversiteit. De beoordelingsprocedure van Cardano gaat een stap verder dan enkel het hanteren van deze indicatoren door dieper in te gaan op het huidige en verwachte toekomstige gedrag van ondernemingen en instellingen en de bijdrage van de onderneming en instelling aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. De 'Verklaring belangrijkste ongunstige effecten' van Cardano is te vinden op de website www.cardano.nl.

Cardano rapporteert op haar website tevens de ondernemingen en instellingen die onderdeel uitmaken van de gehanteerde benchmark en die zijn uitgesloten wegens niet-naleving van minimaal één van de gestelde voorwaarden in het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

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



Onderstaande lijst toont de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het Fonds vormen aan het einde van de referentieperiode (31-12-2023) in vergelijking met het begin van de referentieperiode (01-01-2023).

De omvang van een individuele top 15 belegging wordt alleen getoond als deze op de genoemde datum in de top 15 viel. Dus als de omvang op een bepaalde datum ontbreekt in Tabel 3 wil dat niet zeggen dat het Fonds niet in de betreffende belegging belegde op dat moment. Als een belegging er niet was op genoemde datum wordt dat aangeduid met 0,0%. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

Tabel 3: Top 15 beleggingen van het Fonds op de genoemde tijdstippen

	Grootste beleggingen	Sector	Land	% Activa 31-12-2023	% Activa 01-01-2023
1	Republic of Poland	Sovereigns	PL	3,92%	3,50%
2	Republic of the Philippines	Sovereigns	PH	3,90%	4,50%
3	Republic of Latvia	Sovereigns	LV	3,59%	
4	Republic of Indonesia	Sovereigns	ID	3,45%	5,40%
5	Republic of Chile	Sovereigns	CL	3,27%	4,10%
6	Republic of Colombia	Sovereigns	CO	3,12%	0,042
7	Romania	Sovereigns	RO	2,87%	3,70%
8	South Korea	Sovereigns	KR	2,71%	2,90%
9	Federative Republic of Brazil	Sovereigns	BR	2,67%	0,039
10	Republic of Bulgaria	Sovereigns	BG	2,65%	
11	United Mexican States	Sovereigns	MX	2,62%	0,048
12	State of Kuwait	Sovereigns	KW	2,57%	0,026
13	Hungary	Sovereigns	HU	2,48%	2,90%
14	Republic of South Africa	Sovereigns	ZA	2,28%	0,041
15	Republic of Cote d'Ivoire	Sovereigns	CI	2,21%	
16	Dominican Republic	Sovereigns	DO		3,00%
17	THE REPUBLIC OF KENYA	Sovereigns	KE		2,60%
18	Republic of Peru	Sovereigns	PE		2,40%

Zoals Tabel 3 laat zien waren er slechts kleine veranderingen in de omvang van de individuele top 15 beleggingen van het Fonds en dan vooral door herwaardering van de beleggingen en door aflossing van individuele obligaties.

5. Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



Aangezien niet gegarandeerd kan worden dat overheden de geleende gelden ook gebruiken voor investeringen die een bijdrage leveren aan de Cardano duurzaamheidsdoelstellingen, wordt gesteld dat het fonds een aandeel duurzame beleggingen volgens de definitie van de SFDR heeft van **0%**.

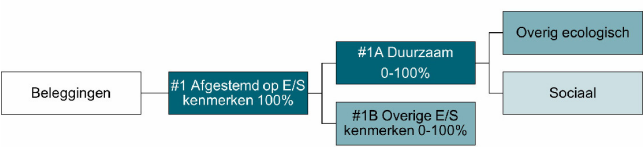
5.1. Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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

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

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

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



In lijn met het antwoord op vraag 9 is '#2 Overige' weggelaten in bovenstaande grafische weergave van de activa-allocatie.

Alle beleggingen in het Fonds promoten ecologische en sociale kenmerken. Van deze beleggingen levert zoals aangetoond in het antwoord op vraag 2.3., 6% een positieve bijdrage aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. De overige 94% levert niet noodzakelijkerwijs een positieve bijdrage maar doet ook geen ernstige afbreuk aan ecologische en sociale doelstellingen. Van de ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd, levert 6% een bijdrage aan ten minste één van de ecologische doelstellingen en 6% een bijdrage aan tenminste één van de sociale doelstellingen. Een onderneming of instelling kan aan meerdere doelstellingen een bijdrage leveren.

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

5.2. In welke economische sectoren werd belegd?

Onderstaande lijst toont alle sectoren waarin het Fonds belegt aan het einde van de referentieperiode (31-12-2023) in vergelijking met het begin van de referentieperiode (01-01-2023). Onderstaande lijst toont dat het Fonds grotendeels was belegd in overheidsleningen.

Tabel 4: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2023	Per 01-01-2023
Sovereigns	98,42%	97,28%
Diversified Financials	0,95%	1,50%
Supranationals	0,37%	0,59%
Metals & Mining	0,26%	0,42%
Banks	0,00%	0,21%

Gedurende het jaar hebben in de gealloceerde percentages geen significante verschuivingen plaatsgevonden. Een deel van de verschuivingen is veroorzaakt door marktbewegingen in 2023 en door aflossing van individuele obligaties. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

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



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

☐ Ja

☐ In fossiel gas

☐ In kernenergie

☒ Nee

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

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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

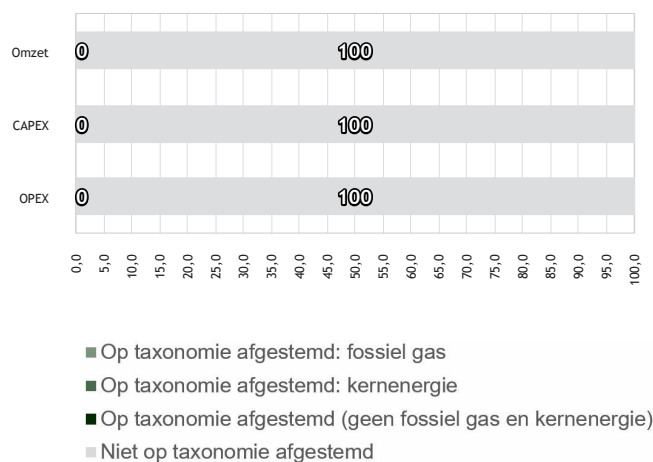
De twee onderstaande grafieken geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft de eerste grafiek de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële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

Aangezien het Fonds alleen investeert in obligaties van overheden en (semi)overheidsinstellingen is de mate waarin hun activiteiten zijn afgestemd op de EU Taxonomie gelijk aan nul. De EU Taxonomie geldt immers alleen voor ondernemingen.

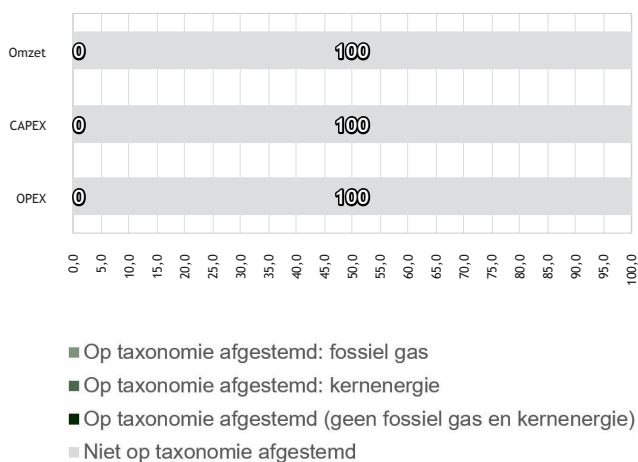
De cijfers opgenomen bij vragen 6, 6.1, 6.2 en 7 zijn gebaseerd op data verkregen van een externe dataleverancier, gebaseerd op door ondernemingen en instellingen zelf gerapporteerde data. Nog niet voor alle relevante activiteiten is informatie met betrekking tot de afstemming op de EU taxonomie beschikbaar.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

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

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



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



Dit diagram vertegenwoordigt 1,2% van de totale beleggingen.

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

Aangezien het Fonds alleen investeert in obligaties van overheden en (semi)overheidsinstellingen is de mate waarin hun activiteiten zijn afgestemd op de EU Taxonomie gelijk aan nul. De EU Taxonomie geldt immers alleen voor ondernemingen.

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

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

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

0% van de omzet, van de kapitaaluitgaven (CapEx) en van de operationele uitgaven (OpEx) van de ondernemingen in instellingen waar in is belegd is afgestemd op de EU-taxononomie.

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

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

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

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



6% van de beleggingen in het Fonds hebben een positieve bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Aangezien 0% is afgestemd op de EU-taxononomie, draagt 6% van de beleggingen bij aan de doelstellingen, ondanks dat deze zijn niet zijn afgestemd op de EU-taxononomie.

8. Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?



6% van de beleggingen in het Fonds droegen positief 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. Ondernemingen en instellingen kunnen een bijdrage leveren aan meerdere doelen. Bijvoorbeeld ondernemingen die investeren in hernieuwbare energie maar die ook goed arbeidsbeleid en health & safety beleid hebben, kunnen een bijdrage leveren aan zowel een ecologisch als een sociaal doel.

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



Geen van de beleggingen in obligaties van ondernemingen en instellingen valt onder de noemer '#2 Overige' aangezien de beleggingen dienen te voldoen aan minimale duurzaamheidscriteria van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. Het Fonds is zoveel als mogelijk belegd in deze obligaties. Ter afdekking van bepaalde risico's of voor het verzorgen van liquiditeit, belegde het Fonds in liquide middelen en derivaten. Deze beleggingen waren immer tijdelijk van aard en werden zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk afgebouwd.

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



Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd (zie vraag 2 en onderliggende subvragen), is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen en instellingen waarin het Fonds belegt, moeten voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria. Als blijkt dat ondernemingen of instellingen hier niet aan voldoen, dan zal Cardano niet (of niet langer) in deze ondernemingen of instellingen beleggen.

Tevens zijn in 2023 de grenzen zoals gehanteerd bij de beoordeling van ondernemingen en instellingen opnieuw beoordeeld en aangescherpt. Zo heeft Cardano de maximum afhankelijkheid van kolen verlaagd en worden ondernemingen en instellingen met opbrengsten uit onconventionele olie of gas strenger beoordeeld. Ten slotte wordt voortaan ook gecontroleerd of ondernemingen en instellingen essentiële diensten verlenen aan ondernemingen en instellingen die betrokken zijn bij tabak, gokken of pornografie en wordt strenger gekeken naar gebruik van dieren voor entertainment.

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

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



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

11.1. Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

cardano

Ecologische en/of sociale kenmerken

Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit fonds. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit fonds. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit fonds wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31 december 2023.

Amerika Aandelenpool

LEI-code: 549300GZOK6EV6E3N010

Dit fonds wordt beheerd door Cardano Asset Management N.V., een onderdeel van de Cardano Group.

1. Had 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 promootte ecologische/sociale kenmerken . Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van 74% ☒ 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 heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ..% 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.	☐ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd .

Het getoonde percentage is gebaseerd op de waarde van de totale portefeuille aan beleggingen van dit fonds. Individuele Duurzame Beleggingen kunnen gelden als zowel ecologisch als sociaal duurzaam, maar worden niet dubbel geteld in dit percentage. Het percentage Duurzame Beleggingen is een voor dubbeltellingen gecorrigeerde optelsom van de percentages Duurzame Beleggingen:

- 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.

Het fonds heeft geen afzonderlijke doelstellingen qua procentuele allocatie naar ieder van deze individuele subcategorieën Duurzame Beleggingen. Meer informatie over het percentage Duurzame Beleggingen is te vinden in de antwoorden op vragen 2.3 en 5.1 in dit document.

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



Amerika Aandelenpool (het 'Fonds') promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'), waarbij tevens voor een beperkt deel Duurzame Beleggingen worden beoogd, evenwel zonder daar vooralsnog een specifiek minimum percentage voor te bepalen.

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum met daarin opgenomen de ondernemingen uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. De beoordelingsprocedure vindt plaats aan de hand van het duurzaamheidsraamwerk als onderdeel van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waarbij Cardano toetst of ondernemingen praktijken van goed bestuur volgen en de beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen, zoals bedoeld in de SFDR. Alle beleggingen van het Fonds voldoen aan het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

In de referentieperiode had het Fonds 76% aan Duurzame Beleggingen, zoals gedefinieerd door Cardano in lijn met de vereisten van de SFDR¹. Naast dat de ondernemingen waarin wordt belegd praktijken van goed bestuur volgen en de Duurzame Beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen, dragen 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'):

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

Sociale doelstellingen:

- Een positieve bijdrage leveren aan de gemeenschappen waarin ze actief zijn en sociale risico's en negatieve effecten zoveel mogelijk beheren; en
- Positief bijdragen aan het welzijn van hun medewerkers.

2.1. Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Alle ondernemingen in het Fonds voldoen aan de minimumgrenzen die zijn gedefinieerd voor de duurzaamheidsthema's waar Cardano ondernemingen op beoordeelt. Tevens beoordeelt Cardano aan de hand van een breed scala aan indicatoren hoe de E/S kenmerken worden verwezenlijkt. Dit omvat onder andere de indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' die in de SFDR zijn geformuleerd. De lijst met relevante kwantitatieve indicatoren die in aanmerking zijn genomen voor het Fonds staat in onderstaande tabel.

Tabel 1: Indicatoren voor ongunstige effecten

INDICATOREN VOOR ONGUNSTIGE EFFECTEN OP DUURZAAMHEIDSFACTOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)
KLIMAAT- EN ANDERE MILIEUGERELATEERDE INDICATOREN		
1. Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO2e)		
1.1 scope 1 BKG-emissies	7.700	2.800
1.2 scope 2 BKG-emissies	1.100	1.500
1.3 scope 3 BKG-emissies	29.800	62.800
1.4 totaal BKG-emissies scope 1 & 2	8.900	4.300
1.5 totaal BKG-emissies scope 1, 2 & 3	38.600	67.100
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO2e/m€)		
2.1 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1 & 2	40	19
2.2 Koolstofvoetafdruk - Totaal emissies scope 1, 2 & 3	176	290

¹ Zoals in paragraaf 1.11 van het jaarverslag is beschreven zijn de criteria die Cardano hanteert om vast te stellen of een belegging kwalificeert als een Duurzame Belegging per 1 januari 2024 aangescherpt. Op basis van de nieuwe criteria heeft Cardano 49% Duurzame Beleggingen gerealiseerd (pro forma).

INDICATOREN VOOR ONGUNSTIGE EFFECTEN OP DUURZAAMHEIDSFACTOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)
3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO₂e/m€)		
3.1 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 & 2	180	54
3.2 BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd - scope 1 , 2 & 3	615	803
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)		
4.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	2,24%	2,58%
4.2 Gemiddelde aandeel van de revenuen van ondernemingen uit fossiele brandstofactiviteiten	0,17%	0,12%
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	58,11%	58,64%
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	26,77%	23,99%
6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)		
6.1 Intensiteit energieverbruik Agriculture, Forestry & Fishing	0,0	0,0
6.2 Intensiteit energieverbruik Construction	0,0	0,0
6.3 Intensiteit energieverbruik Electricity, Gas, Steam & Air Conditioning Supply	9,4	0,0
6.4 Intensiteit energieverbruik Manufacturing	0,2	0,3
6.5 Intensiteit energieverbruik Mining & Quarrying	0,0	0,0
6.6 Intensiteit energieverbruik Real Estate Activities	0,0	0,2
6.7 Intensiteit energieverbruik Transportation & Storage	1,2	1,2
6.8 Intensiteit energieverbruik Water Supply, Sewerage, Waste Management & Remediation Activities	0,9	0,0
6.9 Intensiteit energieverbruik Wholesale & Retail Trade & Repair of Motor Vehicles & Motorcycles	0,1	0,1
7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden (%)		
7.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen met vestigingen/ activiteiten in of bij biodiversiteitsgevoelige gebieden wanneer de activiteiten van die ondernemingen negatieve gevolgen voor die gebieden hebben	1,14%	1,37%
8. Lozingen in water (ton/m€)		
8.1 Aantal tonnen lozingen in water van ondernemingen waarin wordt belegd per	-	-

INDICATOREN VOOR ONGUNSTIGE EFFECTEN OP DUURZAAMHEIDSFACTOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)
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	0,1	0,2
INDICATOREN VOOR SOCIALE THEMA'S EN ARBEIDSOMSTANDIGHEDEN, EERBIEDIGING VAN DE MENSENRECHTEN, EN BESTRIJDING VAN CORRUPTIE EN OMKOPING		
10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)		
10.1 Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen	0,00%	0,00%
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	53,67%	52,70%
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)		
12.1 Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen bij ondernemingen waarin is belegd	17,70%	17,70%
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	35,82%	35,29%
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	0,00%	0,00%

INDICATOREN VOOR ONGUNSTIGE EFFECTEN OP DUURZAAMHEIDSFACTOREN	Impact (31-12-2022)	Impact (31-12-2023)
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	-	-
15.2 Scope 3 BKG-intensiteit van landen waarin is belegd	-	-
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	0	0
16.2 Aantal landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (relatief aantal gedeeld door alle landen waarin is belegd), als bedoeld in internationale verdragen en overeenkomsten, beginselen van de Verenigde Naties en, in voorkomend geval, nationaal recht	0,00%	0,00%

Paragraaf 1.11 van het jaarverslag toont ook de broeikasgasindicatoren zoals getoond bij onderdelen 1, 2 en 3. De onderhavige tabel toont een vergelijking tussen 1 januari en 31 december 2023. De resultaten in het jaarverslag tonen het gemiddelde over de vier kwartalen van 2023. Derhalve komen de cijfers niet overeen.

2.2. En in vergelijking met voorafgaande periodes?

Ter vergelijking met de voorafgaande referentieperiode zijn in Tabel 1 zowel de data per 31 december 2022 als per 31 december 2023 opgenomen. Een vergelijking tussen beide periodes is nog moeilijk omdat de data nog in ontwikkeling is en nog niet alle ondernemingen de gevraagde data verstrekken.

De broeikasgasemissies per miljoen belegd vermogen zijn in 2023 gedaald ten opzichte van 2022. De scope 3 emissies zijn licht gestegen, maar dit wordt deels veroorzaakt door ontwikkelingen in de meetmethode voor scope 3 broeikasgasemissies, waardoor we niet kunnen aangeven of een verandering tussen 2022 en 2023 wordt veroorzaakt door een verandering in de meetmethode of een verandering in de emissies. De daling van scope 1 en 2 emissies wordt mede veroorzaakt door een daling van de blootstelling aan de fossiele sector en een daling van de broeikasgasintensiteit van de ondernemingen waar in is belegd.

Het Fonds belegt niet in ondernemingen die betrokken zijn bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en in ondernemingen die betrokken zijn bij controversiële wapens. Een aanzienlijk deel van de ondernemingen heeft echter nog geen goede procedures om deze beginselen te monitoren. In 2023 is relatief weinig veranderd in de gemiddelde loonkloof tussen mannen en vrouwen en in de genderdiversiteit van de raden van bestuur.

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

De doelstellingen van de Duurzame Beleggingen staan beschreven in het antwoord op vraag 2. Periodiek wordt beoordeeld of het Fonds zich met haar beleggingen, en met de juiste snelheid, beweegt naar het behalen van de Cardano Duurzaamheidsdoelen. Cardano stelt op basis van de volgende criteria vast in hoeverre een (financieel instrument van een) onderneming reeds nu een bijdrage levert aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen:

- Een onderneming behaalt tenminste 10% van haar opbrengsten uit duurzame activiteiten; of
- Een onderneming levert, vastgesteld op basis van SDG-data, een significant positieve bijdrage van minstens 2 (op een schaal die loopt van -10 tot +10) aan ten minste één van de door de Verenigde Naties geformuleerde Duurzame Ontwikkelingsdoelen (oftewel 'Sustainable Development Goals' of SDG's), waarbij door de betreffende onderneming eveneens positief wordt bijgedragen aan ten minste 7 van de 17 SDG's dan wel dat de bijdrage aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen op basis van alternatieve objectieve informatie is vastgesteld indien de eerdere genoemde SDG-data niet beschikbaar is. De Duurzame Beleggingen beleggen enkel in ondernemingen die bijdragen aan het behalen van ten minste één van die doelstellingen zonder daarbij ernstig afbreuk te doen aan ecologische en/of sociale doelstellingen.

Onderstaande tabel toont welk percentage van de beleggingen van het Fonds een positieve bijdrage levert aan ieder van de genoemde Cardano Duurzaamheidsdoelen.

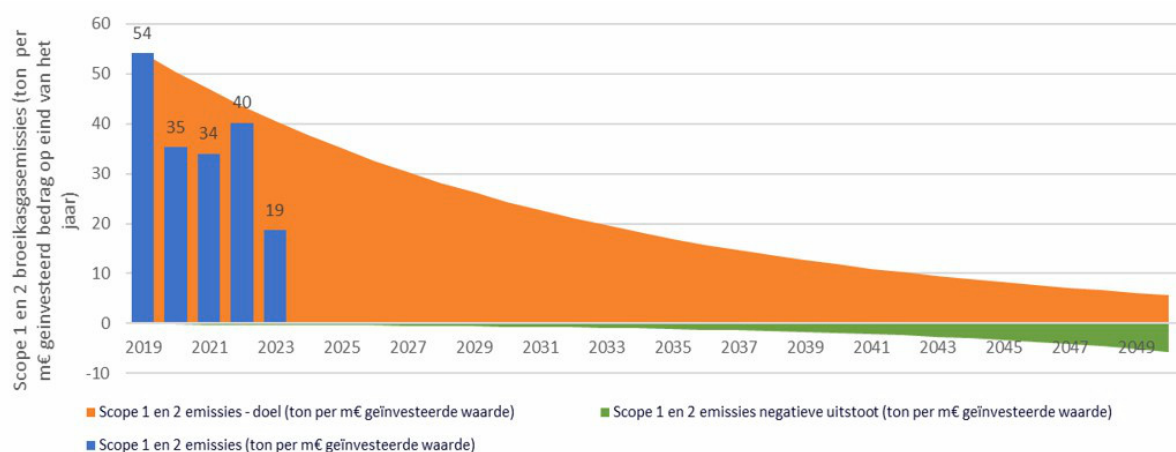
Tabel 2: Bijdrage aan duurzaamheidsdoelstellingen

Totale bijdrage alle doelen in 2023	76%
Totaal bijdrage ecologische doelen	58%
Netto-nul broeikasgasuitstoot	53%
Netto-nul ontbossing	17%
Waterneutraal	31%
Preventie en bestrijding vervuiling	37%
Totaal bijdrage sociale doelen	68%
Positief bijdragen aan gemeenschappen	27%
Positief bijdragen aan welzijn van werknemers	68%

76% van het Fonds levert een positieve bijdrage aan tenminste een van de Cardano Duurzaamheidsdoelen op basis van bovengenoemde criteria. De overige 24% levert niet noodzakelijkerwijs een positieve bijdrage, maar doet ook geen ernstige afbreuk aan ecologische en sociale doelstellingen. Van de ondernemingen waarin wordt belegd, levert 58% een bijdrage aan ten minste één van de ecologische doelstellingen en 68% een bijdrage aan ten minste één van de sociale doelstellingen. Een onderneming kan aan meerdere doelstellingen een bijdrage leveren.

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 per jaar. Het gewenste reductiepad en de broeikasgasemissie-intensiteit voor het Fonds in de referentieperiode wordt getoond in onderstaande grafiek. Figuur 1 laat zien dat de emissie-intensiteit in lijn is met het benodigde pad om het doel te behalen.²

Figuur 1: Reductiepad voor broeikasgasemissie-intensiteit



In de meerderheid van de wetenschappelijke scenario's om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graden Celsius, zal de CO₂-uitstoot in 2050 niet volledig zijn gereduceerd. In deze scenario's wordt er daarom uitgegaan van 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.

Tevens tonen de cijfers uit Tabel 1 hoe het Fonds in 2023 heeft gepresteerd op het gebied van indicatoren die een indicatie geven van het verwachte energietransitiepad voor de komende jaren. Zoals hierboven is beschreven bepaalt Cardano aan de hand van informatie over het aandeel duurzame opbrengsten en SDG data of ondernemingen een bijdrage leveren aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen, maar niet altijd hoe groot deze bijdrage is. Of de totale bijdrage van de beleggingen voldoende is om de Cardano Duurzaamheidsdoelen te behalen kan slechts deels worden bepaald.

Wat betreft watergebruik heeft het Fonds in 2023 een waterintensiteit (uitgedrukt in kubieke meter watergebruik per miljoen euro) gerealiseerd van 1 m³ per m€. Dit is een daling van 39% t.o.v. het watergebruik in 2022. Dit is vooral veroorzaakt doordat minder is

² De getoonde cijfers zijn gebaseerd op het Fonds als geheel en dus niet enkel op het deel bestaande uit Duurzame Beleggingen.

belegd in een paar grote watergebruikers die werkzaam zijn in waterschaarse gebieden en vanwege verschillen in rapportage bij een aantal waterintensieve bedrijven.

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

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

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

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

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

Het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid resulteert in een beleggingsuniversum met daarin opgenomen de ondernemingen uit de gehanteerde benchmark die voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria die gesteld worden binnen het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid, waaronder dat 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, inclusief de 'indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheid', 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. De beoordelingsprocedure staat uitgebreider omschreven in het prospectus.

De Duurzame Beleggingen die het Fonds heeft gedaan waren conform het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. In het antwoord op vraag 2.1 is aangegeven hoe de duurzaamheidsindicatoren van het Fonds hebben gepresteerd en in het paragraaf 1.1. van het jaarverslag is beschreven hoe wordt vastgesteld dat alle beleggingen van het Fonds voldoen aan de screeningsvoorwaarden die worden gehanteerd om te testen of zij geen ernstige afbreuk doen aan ecologische en sociale doelstellingen.

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

Zoals in het antwoord op de voorgaande vraag is aangegeven, heeft de beoordeling van ondernemingen plaatsgevonden aan de hand van een groot aantal kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren. De indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' zijn daar allen onderdeel van. Deze zijn gepresenteerd in het antwoord op vraag 2.1.

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

Ondernemingen 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 die de principes schenden zoals vastgelegd in de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights.

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

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



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

Zoals in de antwoorden op vragen 2.1 en 2.4 is aangegeven, bevat de beoordelingsprocedure alle indicatoren zoals genoemd in de 'Verklaring belangrijkste ongunstige effecten', zoals de uitstoot van broeikasgassen, blootstelling aan fossiele brandstoffen, impact op de biodiversiteit, wateremissies, mensenrechtencontroverses, blootstelling aan wapens, implementatie van ILO-conventies en bestuursdiversiteit. De beoordelingsprocedure van Cardano gaat een stap verder dan enkel het hanteren van deze indicatoren door dieper in te gaan op het huidige en verwachte toekomstige gedrag van ondernemingen en de bijdrage van de onderneming aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. De 'Verklaring belangrijkste ongunstige effecten' van Cardano is te vinden op de website www.cardano.nl.

Cardano rapporteert op haar website tevens de ondernemingen die onderdeel uitmaken van de gehanteerde benchmark en die zijn uitgesloten wegens niet-naleving van minimaal één van de gestelde voorwaarden in het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

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



Onderstaande lijst toont de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het Fonds vormen aan het einde van de referentieperiode (31-12-2023) in vergelijking met het begin van de referentieperiode (01-01-2023).

De omvang van een individuele top 15 belegging wordt alleen getoond als deze op de genoemde datum in de top 15 viel. Dus als de omvang op een bepaalde datum ontbreekt in Tabel 3 wil dat niet zeggen dat het Fonds niet in de betreffende belegging belegde op dat moment. Als een belegging er niet was op genoemde datum wordt dat aangeduid met 0,0%. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

Tabel 3: Top 15 beleggingen van het Fonds op de genoemde tijdstippen

	Grootste beleggingen	Sector	Land	% Activa 31-12-2023	% Activa 01-01-2023
1	Microsoft Corporation	Software & Services	US	8,09%	6,80%
2	Apple Inc.	Technology Hardware & Equipment	US	4,93%	2,30%
3	Amazon.com, Inc.	Retailing	US	4,17%	
4	Nvidia Corporation	Semiconductors & Semiconductor Equipment	US	3,90%	
5	Alphabet Inc.	Media	US	3,29%	4,20%
6	Visa Inc.	Software & Services	US	2,72%	2,60%
7	Thermo Fisher Scientific Inc.	Health Care Equipment & Services	US	2,07%	0,03
8	Caterpillar Inc.	Capital Goods 2: Building Products++	US	1,88%	
9	Jpmorgan Chase & Co.	Banks	US	1,74%	1,80%
10	Unitedhealth Group Incorporated	Health Care Equipment & Services	US	1,70%	2,10%
11	Applied Materials, Inc.	Semiconductors & Semiconductor Equipment	US	1,64%	0,016
12	Mondelez International, Inc.	Food Beverage & Tobacco	US	1,63%	
13	Deere & Company	Capital Goods 2: Building Products++	US	1,60%	
14	The Coca-cola Company	Food Beverage & Tobacco	US	1,54%	1,80%
15	Kla-tencor Corporation	Semiconductors & Semiconductor Equipment	US	1,54%	0,022
16	Accenture Public Limited Company	Software & Services	IE		2,20%
17	Anthem, Inc.	Health Care Equipment & Services	US		2,20%
18	Dollar General Corporation	Retailing	US		1,70%
19	The Procter & Gamble Company	Household & Personal Products	US		1,70%
20	Cummins Inc.	Capital Goods 2: Building Products++	US		1,60%

Zoals Tabel 3 laat zien waren er een aantal significante veranderingen in de omvang van de individuele top 15 beleggingen van het Fonds. Dit is veroorzaakt door herwaardering van de beleggingen en door de sterke resultaten van een aantal bedrijven en sectoren.

5. Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



Het aandeel Duurzaamheidsgerelateerde beleggingen voor dit Fonds over de referentieperiode bedroeg **76%**. Dit aandeel wordt verder uitgesplitst in het antwoord op vraag 5.1.

5.1. Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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

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

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

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



In lijn met het antwoord op vraag 9 is '#2 Overige' weggelaten in bovenstaande grafische weergave van de activa-allocatie.

Alle beleggingen in het Fonds promoten ecologische en sociale kenmerken. Van deze beleggingen levert zoals aangetoond in het antwoord op vraag 2.3., 76% een positieve bijdrage aan de Cardano Duurzaamheidsdoelen. De overige 24% levert niet noodzakelijkerwijs een positieve bijdrage maar doet ook geen ernstige afbreuk aan ecologische en sociale doelstellingen. Van de ondernemingen waarin wordt belegd, levert 58% een bijdrage aan ten minste één van de ecologische doelstellingen en 68% een bijdrage aan tenminste één van de sociale doelstellingen. Een onderneming kan aan meerdere doelstellingen een bijdrage leveren.

Van de ondernemingen waarin wordt belegd is 4,5% afgestemd op de EU Taxonomie, waarvan 4,5% heeft bijgedragen aan mitigatie van klimaatverandering en 0% aan adaptatie aan klimaatverandering.

5.2. In welke economische sectoren werd belegd?

Onderstaande lijst toont alle sectoren waarin het Fonds belegt aan het einde van de referentieperiode (31-12-2023) in vergelijking met het begin van de referentieperiode (01-01-2023).

Tabel 4: economische sectoren

Sector	Per 31-12-2023	Per 01-01-2023
Software & Services	14,62%	15,24%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	11,44%	7,93%
Health Care Equipment & Services	9,84%	17,45%
Retailing	7,62%	7,10%
Capital Goods 2: Building Products++	7,58%	3,95%
Technology Hardware & Equipment	6,38%	3,18%
Pharmaceuticals, Biotechnology	5,32%	4,06%
Media	4,60%	5,36%
Insurance	4,29%	5,07%
Banks	4,21%	6,29%
Food Beverage & Tobacco	4,21%	6,43%
Chemicals	2,82%	1,13%
Household & Personal Products	2,75%	2,47%
Diversified Financials	2,54%	0,00%
Transportation & Logistics	2,36%	1,98%
Capital Goods 1: Aerospace & Defense++	2,04%	1,69%
Hotels & Travel	2,00%	0,84%
Telecommunication Services	1,10%	0,00%
Commercial & Professional Services	1,07%	2,17%
Energy Equipment & Services	0,87%	0,00%
Restaurants	0,84%	1,18%
Metals & Mining	0,75%	0,00%

Sector	Per 31-12-2023	Per 01-01-2023
Real estate	0,75%	0,00%
Electric Utilities	0,00%	2,40%
Food & Staples Retailing	0,00%	1,93%
Multi-utilities	0,00%	1,42%
Paper & Forest Products+ Containers & Packaging	0,00%	0,73%

Gedurende het jaar is het gewicht van de sectoren software & services, Technology Hardware en Semiconductors gestegen, terwijl het gewicht van onder andere gezondheidszorg en banken is gedaald. Deze verschuivingen zijn grotendeels veroorzaakt door marktbevingen in 2023 waardoor met name de grote technologiebedrijven in de Verenigde Staten een zwaarder gewicht hebben gekregen in de index. De genoemde waarden zijn uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen van het Fonds.

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



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

☐ Ja

☐ In fossiel gas

☐ In kernenergie

☒ Nee

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

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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

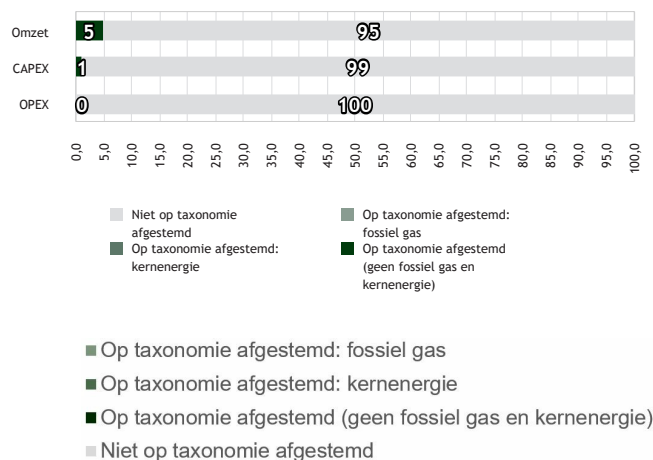
De twee onderstaande grafieken geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft de eerste grafiek de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële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

Van de ondernemingen waarin wordt belegd is 4,5% afgestemd op de EU Taxonomie, betreffende een veelheid aan diverse beleggingen in ecologisch duurzame economische activiteiten waarvan 4,5% heeft bijgedragen aan mitigatie van klimaatverandering en 0% aan adaptatie aan klimaatverandering. Voor de overige doelstellingen van artikel 9 van de Taxonomieverordening (water, circulaire economie, verontreiniging en biodiversiteit) waren in 2023 nog geen technische screeningcriteria van kracht.

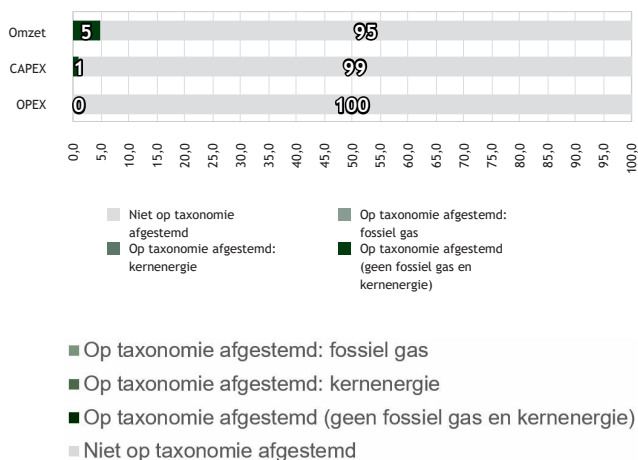
De cijfers opgenomen bij vragen 6, 6.1, 6.2 en 7 zijn gebaseerd op data verkregen van een externe dataleverancier, gebaseerd op door ondernemingen zelf gerapporteerde data. Nog niet voor alle relevante activiteiten is informatie met betrekking tot de afstemming op de EU taxonomie beschikbaar. Hiervoor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

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

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



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



Dit diagram vertegenwoordigt 100% van de totale beleggingen.

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

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

Facilerende 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.

4,5% van de omzet is afgestemd op de EU-taxononomie, bestaande uit 4,3% faciliterende activiteiten en 0% transitieactiviteiten. 0,2% bestond uit zogenaamde 'eigen prestaties'. Deze laatste categorie omvat activiteiten die een significante bijdrage leveren aan de klimaat-gerelateerde doelstellingen van de Taxonomieverordening door hun eigen prestaties, zoals een economische activiteit die op een duurzame wijze wordt uitgevoerd.

0,6% van de kapitaaluitgaven (CapEx) is afgestemd op de EU-taxononomie, bestaande uit 0,5% faciliterende activiteiten en 0% transitieactiviteiten. 0,1% bestond uit zogenaamde 'eigen prestaties'.

0% van de operationele uitgaven (OpEx) is afgestemd op de EU-taxononomie.

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

Ten opzichte van 2022 is het percentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen toegenomen. De op de EU-taxononomie afgestemde omzet is gestegen van 2,6% naar 4,5%, de kapitaaluitgaven (CapEx) zijn gestegen van 0% naar 0,6% en de operationele uitgaven (OpEx) zijn gelijk gebleven op 0%. Deze verandering is grotendeels te verklaren door aangepaste rapportage door de ondernemingen waarin het Fonds belegt. Het zijn nieuwe indicatoren en al doende ontwikkelen ondernemingen hoe ze moeten berekenen en er over moeten rapporteren, waardoor het bijvoorbeeld is voorgekomen dat ondernemingen nu lagere percentages rapporteren, omdat ze vorig jaar een overschatting hebben gegeven. Het is de verwachting dat de komende jaren deze percentages verder zullen stijgen als meer ondernemingen hier over rapporteren. Momenteel zijn er nog geen conclusies te verbinden aan de verandering van het percentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen.

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

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



58% van de beleggingen in het Fonds hebben een positieve bijdrage aan de ecologische doelstellingen van het Fonds. Aangezien 4,5% is afgestemd op de EU-taxonomie, draagt 53% van de beleggingen bij aan de doelstellingen, ondanks dat deze zijn niet zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

8. Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?



68% van de beleggingen in het Fonds droegen positief 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. Ondernemingen kunnen een bijdrage leveren aan meerdere doelen. Bijvoorbeeld ondernemingen die investeren in hernieuwbare energie maar die ook goed arbeidsbeleid en health & safety beleid hebben, kunnen een bijdrage leveren aan zowel een ecologisch als een sociaal doel.

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



Geen van de beleggingen in aandelen van ondernemingen valt onder de noemer '#2 Overige' aangezien de beleggingen dienen te voldoen aan minimale duurzaamheidscriteria van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. Het Fonds is zoveel als mogelijk belegd in deze aandelen. Ter afdekking van bepaalde risico's of voor het verzorgen van liquiditeit, belegde het Fonds in liquide middelen, derivaten en ETF's. Deze beleggingen waren immer tijdelijk van aard en werden zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk afgebouwd.

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



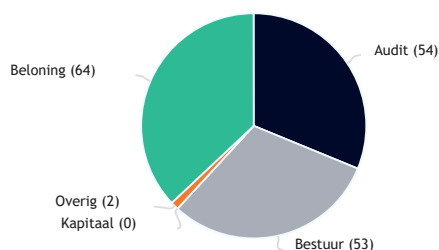
Zoals in de antwoorden op de voorgaande vragen is beargumenteerd (zie vraag 2 en onderliggende subvragen), is de basis van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid dat ondernemingen waarin het Fonds belegt, moeten voldoen aan minimum duurzaamheidscriteria. Als blijkt dat ondernemingen hier niet aan voldoen, dan zal Cardano niet (of niet langer) in deze ondernemingen beleggen.

Tevens zijn in 2023 de grenzen zoals gehanteerd bij de beoordeling van ondernemingen opnieuw beoordeeld en aangescherpt. Zo heeft Cardano de maximum afhankelijkheid van kolen verlaagd en worden ondernemingen met opbrengsten uit onconventionele olie of gas strenger beoordeeld. Ten slotte wordt voortaan ook gecontroleerd of ondernemingen essentiële diensten verlenen aan ondernemingen die betrokken zijn bij tabak, gokken of pornografie en wordt strenger gekeken naar gebruik van dieren voor entertainment.

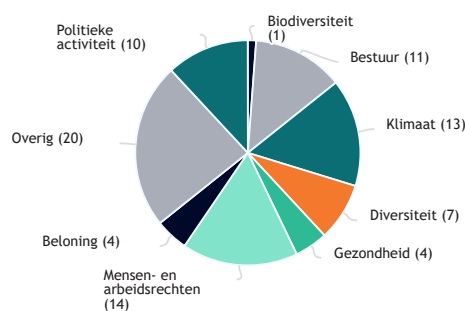
Daarnaast worden ondernemingen en instellingen waarin wordt belegd, onder meer door middel van actief aandeelhouderschap en engagement, aangespoord om (meer) duurzaam te opereren en zich aan te passen aan de duurzaamheidstransities die momenteel gaande zijn.

Onderstaande grafieken geven inzicht in de verdeling van de bestuursvoorstellen waar Cardano tegen heeft gestemd en de gesteunde aandeelhoudersvoorstellen op onderwerp gedurende de referentieperiode (aantallen op jaarbasis) ten behoeve van het Fonds.

Figuur 4: Stemmen tegen bestuursvoorstellen per onderwerp

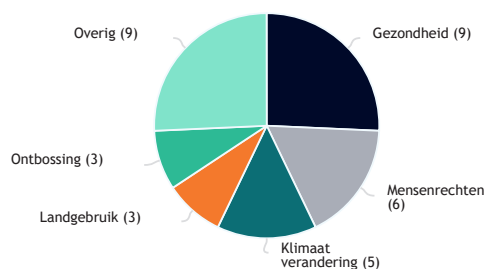


Figuur 5: Gesteunde aandeelhoudersvoorstellen per onderwerp



In onderstaande grafiek wordt inzicht gegeven in het aantal engagements van Cardano per onderwerp gedurende de referentieperiode ten behoeve van het fonds.

Figuur 6: Engagements per onderwerp



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

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



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

11.1. Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.



Ecologische en/of sociale kenmerken
Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit fonds. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit fonds. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit fonds wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31 december 2023.

Global Emerging Markets Equity Pool

LEI-code: 5493006YSTNOBU4KW860

Dit fonds wordt beheerd door Cardano Asset Management N.V., een onderdeel van de Cardano Group.

1. Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☐ Ja ☐ 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: ..%	☒ Nee ☒ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken . Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen dat nog niet bekend is # ☒ 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 .
---	--

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.

Verdere duurzaamheidsinformatie is te vinden in de (Engelstalige) periodieke informatieverschaffing over duurzaamheid als bijlage ('Annex') bij het jaarverslag ('Annual Report') van Schroder International Selection Fund Emerging Markets ('Schroder EM Fund'), de onderliggende beleggingsinstelling waarin Global Emerging Markets Equity Pool in beginsel belegt. Dat document is op het moment van schrijven van deze periodieke informatieverschaffing voor Global Emerging Markets Equity Pool over het jaar 2023 nog niet beschikbaar en wordt gepubliceerd op de website van Schroder International Selection Fund Emerging Markets (SICAV), die beschikbaar is via www.schroders.com/en/lu/private-investor/gfc.

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



Global Emerging Markets Equity Pool (het 'Fonds') promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals bedoeld in artikel 8 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'). Het Fonds belegt in de beleggingsinstelling Schroder EM Fund, dat wordt beheerd door Schroder Investment Management Limited en dat Schroder EM Fund als 'artikel 8' SFDR fonds heeft geclassificeerd. Bij de monitoring van het Fonds wordt periodiek geverifieerd in hoeverre de beleidsuitgangspunten op het gebied van duurzaamheid van Schroder EM Fund (blijven) aansluiten bij het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid. Zie verder het antwoord op vraag 1.

2.1. Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Zoals aangegeven bij vraag 1 is de desbetreffende duurzaamheidsinformatie op het moment van publicatie van dit jaarverslag nog niet beschikbaar.

2.2. En in vergelijking met voorafgaande periodes?

Aangezien deze periode voor het eerst wordt gerapporteerd over de prestatie van de duurzaamheidsindicatoren, is geen vergelijking beschikbaar met voorafgaande periodes.

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

Zie het antwoord op vraag 2.1.

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

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

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.

Deze vraag is niet van toepassing ermee rekening houdend dat het Fonds belegt in Schroder EM Fund dat op zichzelf niet als Duurzame Belegging kwalificeert.

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

Deze vraag is niet van toepassing ermee rekening houdend dat het Fonds belegt in Schroder EM Fund dat op zichzelf niet als Duurzame Belegging kwalificeert.

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

Deze vraag is niet van toepassing ermee rekening houdend dat het Fonds belegt in Schroder EM Fund dat op zichzelf niet als Duurzame Belegging kwalificeert.

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

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



Zie het antwoord op vraag 1.

Verder is de '[Verklaring belangrijkste ongunstige effecten](#)' van Cardano te vinden op de website www.cardano.nl.

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



Zie het antwoord op vraag 1.

5. Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



Zie het antwoord op vraag 1.

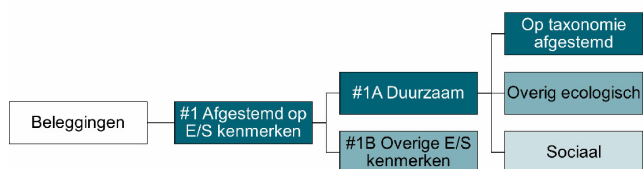
5.1. Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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

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

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

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



Het Fonds belegt uitsluitend in de beleggingsinstelling Schroder EM Fund.

Zoals aangegeven bij vraag 1 is de desbetreffende duurzaamheidsinformatie op het moment van publicatie van dit jaarverslag nog niet beschikbaar.

5.2. In welke economische sectoren werd belegd?

Zoals aangegeven bij vraag 1 is de desbetreffende informatie op het moment van publicatie van dit jaarverslag nog niet beschikbaar.

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



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

Zie het antwoord op vraag 1.

* 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. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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

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

Zoals aangegeven bij vraag 1 is de desbetreffende duurzaamheidsinformatie op het moment van publicatie van dit jaarverslag nog niet beschikbaar.

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

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

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

Zoals aangegeven bij vraag 1 is de desbetreffende duurzaamheidsinformatie op het moment van publicatie van dit jaarverslag nog niet beschikbaar.

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

Zoals aangegeven bij vraag 1 is de desbetreffende duurzaamheidsinformatie op het moment van publicatie van dit jaarverslag nog niet beschikbaar.

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

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



Zoals aangegeven bij vraag 1 is de desbetreffende duurzaamheidsinformatie op het moment van publicatie van dit jaarverslag nog niet beschikbaar.

8. Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?



Zoals aangegeven bij vraag 1 is de desbetreffende duurzaamheidsinformatie op het moment van publicatie van dit jaarverslag nog niet beschikbaar.

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



De categorie '#2 Overige' bevat gelden die (kort) kunnen worden aangehouden op bankrekeningen. De gelden worden aangehouden bij financiële instellingen die voldoen aan minimale duurzaamheidscriteria van het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

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



Bij de monitoring van de belegging in Schroder EM Fund wordt periodiek geverifieerd in hoeverre de beleidsuitgangspunten op het gebied van duurzaamheid van Schroder EM Fund (blijven) aansluiten bij het Cardano Duurzaam Beleggingsbeleid.

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

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



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

11.1. Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

Cardano | Weena 690, 21e etage, Postbus 19293, 3001 BG Rotterdam, Nederland

T: +31 (0)10 206 1300 | E: info@cardano.com | W: cardano.nl

Cardano Asset Management N.V. is onderdeel van de Cardano Group

en statutair gevestigd te Rotterdam - KvK-nummer: 30143634.