



cardano

Money makes the world go round...

Quarterly Sustainable Investment Report | Fourth quarter 2023

# Introduction

Money makes the world go round...



## Dennis van der Putten

Head of Sustainability

At the end of 2023, it has become clear that a new global economic power has emerged. The existing BRICS countries (Brazil, Russia, India, China and South Africa) will be expanded by another five countries: Egypt, Ethiopia, Iran, Saudi Arabia and the United Arab Emirates. What else do these countries have in common? According to Freedom House, they are all given the status 'not free'. This indicator indicates the extent to which citizens have freedoms and the degree of independence from politics. All new BRICS countries therefore score a serious failing grade in this area. Yet they are the chosen ones from more than 40 countries who had signed up.

So why add these countries? Together, they have a major impact on and contribution to the global economy. The new combination represents about 1/3 of the total world economy and is home to a total of 3.6 billion people or 45% of the world's population.

... (text continues on the next page)

## Table of Contents

---

<b>News and trends: Developments in the third quarter</b>	4
<b>Theme under the microscope: Investing in livelihood security</b>	8
<b>Investing with impact: Impact bonds</b>	11
<b>Stewardship: Case Studies and Progress in Engagement Dialogues</b>	12
<b>Investment universe: New inclusions and exclusions</b>	22
<b>Objectives: Progress on CO2e reduction and water consumption</b>	25

---

# Introduction

## Money makes the world go round...

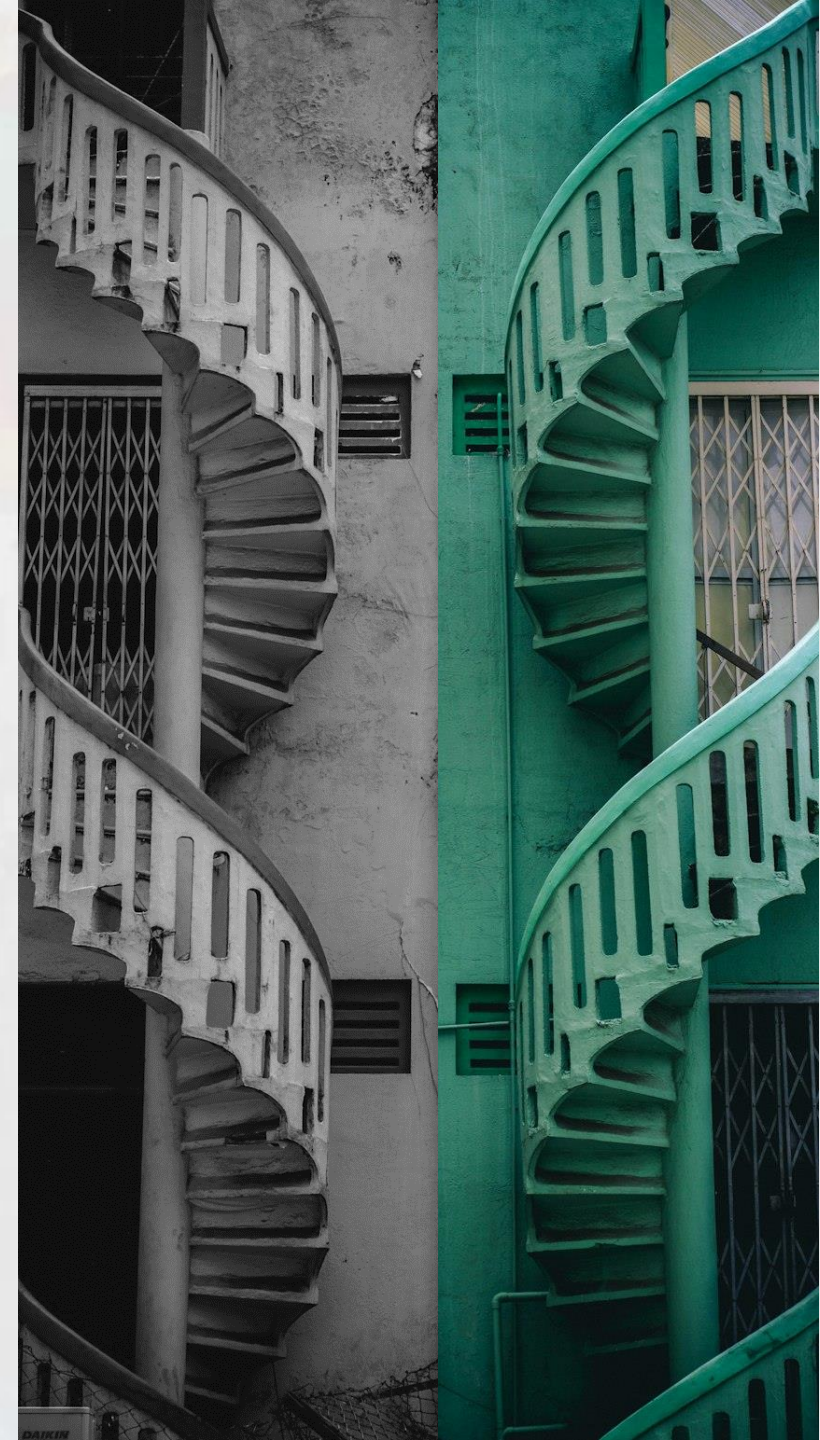


The new BRICS combination has enormous CO2 emissions. China, India and Russia are in the top 5 highest emitters worldwide. But Iran, Saudi Arabia, South Africa and Brazil are also in the top 15. A new economic world power that seems to have no interest in reducing CO2 emissions, or so it seems at first glance.

Nevertheless, China in particular was a pioneer at the last climate summit, COP28 in Dubai. China seemed to be in favor of phasing out fossil fuels and focusing on alternatives in the form of renewable energy (which is tripled in total). Does this mean that cracks are already appearing in the newly formed world power? And that on one of the most important themes, namely a pillar of economic growth. And has the Asian superpower succumbed to the call to save the world?

It is not surprising that China is taking the position of champion of renewable energy. In recent years, the country has invested heavily in the extraction of rare metals and special raw materials (both within and outside its own borders). These substances are indispensable in the energy transition. The world production of these rare earth elements is now largely in the hands of China, with estimates ranging as high as 84%. According to the Dutch government, the Netherlands and its European partners will not be able to achieve the energy transition at the planned pace without the significant Chinese production and technological capabilities. In other words: China will earn heavily from the energy transition and has an economic asset to be able to exert geopolitical pressure. If that doesn't work out, they can always fall back on the newly formed group of friends.

Ultimately, we will be able to shape the necessary energy transition. As long as there are enough parties that earn from this or are willing to pay for it. For the time being, the adage remains: 'Money makes the world go round'.



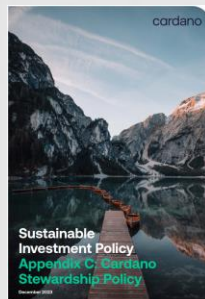
# News & Trends

## Developments in the fourth quarter

In this overview, we describe the latest news and developments in the field of sustainable investing.

### Cardano's Sustainable Investment Policy

In December, Cardano updated its Sustainable Investment Policy. This policy describes Cardano Group's vision for sustainability and how it has been implemented for the internally managed funds, the externally managed assets, and the advice Cardano provides to clients. The documents detail how Cardano assesses and classifies companies and governments. New in the Cardano sustainable investment framework is that from now on it is also indicated which companies are classified as 'sustainable'. In line with the SFDR, sustainable companies must meet strict criteria in such a way that they do not make a significant negative contribution to sustainability and contribute positively to at least one sustainability goal. The updated sustainable investment policy also describes, among other things, how Cardano engages, assesses sustainable bonds and calculates ESG scores.

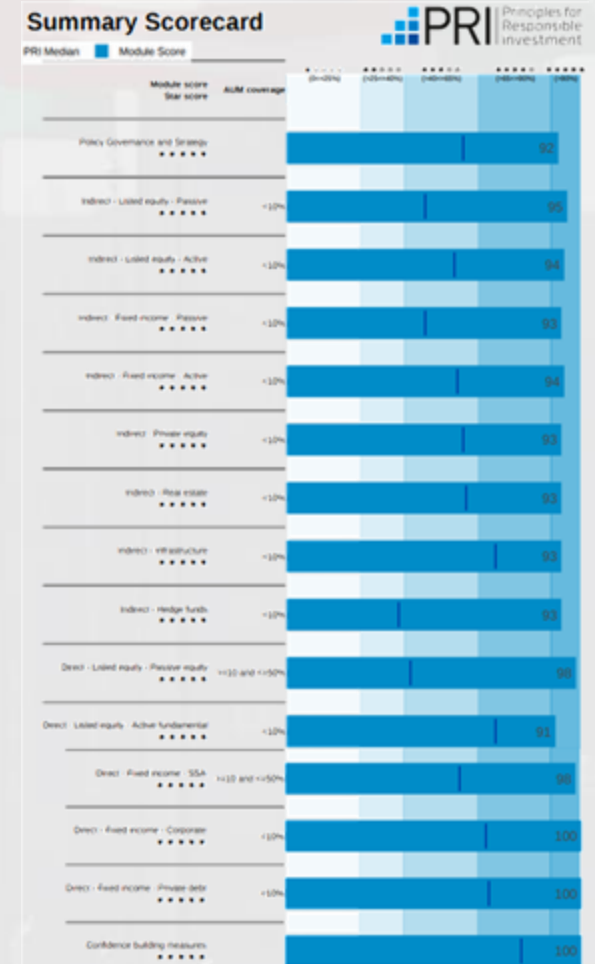


### Cardano has been awarded 5 stars for all categories of the PRI evaluation

The UN Principles for Responsible Investment (PRI) published the results of the evaluation of all its members in December. Cardano scored the maximum of five stars for all 15 categories, with us even getting the maximum number of points for three categories. This once again demonstrates our commitment to integrating sustainability into the entire investment process. These results also show that we belong to the small group within the financial sector that fully integrates sustainability into its organisation.

### Environmental Finance Impact Award – Best Naturetech Initiative

In December, Cardano won the Environmental Finance Impact Award for the category 'Best Naturetech Initiative'. We won this prize for our bio-acoustic project in which, together with the French greentech company Green Praxis, we are developing an innovative method to gain real-time insight into the biodiversity level at a certain location. Last year, the method was tested at a number of locations in Indonesia. In 2024, we will further develop the method with tests on a palm oil plantation and an undisturbed tropical jungle in Malaysia.



# News & Trends

## Developments in the fourth quarter

### COP28 – UN Climate Change Conference Dubai

In December, the 28th UN Climate Change Conference took place in Dubai. In this quarterly report, the results of this conference are discussed in more detail in the 'theme under the microscope'. For the first time, the final agreement talks about the 'transition away from fossil fuels'. A number of other relevant results include the 'loss and damage fund' that compensates for climate damage in emerging markets, a planned tripling of renewable energy capacity by 2030 and the increased attention to the impact of climate change on food production. In addition, it was the first time that the participating countries made an inventory (global stocktake) of the climate plans, which showed that countries are not taking sufficient steps to prevent climate change of more than 1.5 degrees Celsius.

### Environmental Finance – The future of ESG data conference

In October, Environmental Finance organised a conference on the Future of ESG data. There is still a rapid growth in the amount of ESG data available and the legal obligations to publish ESG data. Many parties can no longer see the wood for the trees. Instead of a shortage of ESG data, it is now more often a question of which ESG data is relevant. During the conference, speakers discussed the information that the International Sustainability Standards Board will prescribe for annual reports, obligations from the EU such as the SFDR and the CSRD and other legislation that will come in the coming years. Examples of how financial institutions organise reporting and which indicators are most relevant to show were discussed. Examples of how sustainability indicators help to see which companies are performing well or poorly were also discussed. During the conference, Arjan Ruijs addressed the question of how impact data helps with investment choices, how it can be collected and which indicators are relevant to show which real-world impact investments have.

### European Business & Nature Summit

In October, the European Business & Nature Summit was held in Milan. This is an annual gathering where governments, companies, financial institutions and research institutions come together to work on sustainable business models that take into account the impact on biodiversity. From Cardano, Arjan Ruijs discussed the way in which financial institutions can formulate biodiversity goals and the way in which they can invest more in nature. The summit clearly showed that biodiversity is increasingly high on the agenda of many companies and financial institutions. More and more financial institutions are formulating biodiversity goals and policies. The risks of biodiversity loss are becoming increasingly visible and there are more and more opportunities to invest in companies or projects that have a positive impact on biodiversity.



# News & Trends

## Developments in the fourth quarter

### EU SFDR – changes levels 1 and 2

In the previous quarterly report, we mentioned that the European Commission (EC) held a consultation on the future of the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). This consultation concerned the so-called 'level 1' regulations and has now been closed. The results are expected in the second quarter of 2024, although the implementation of any definitive changes will probably take several years.

Independently of this 'level 1' SFDR consultation, the European regulators submitted a proposal to amend the Technical Regulatory Standards (RTS) to the SFDR to the EC at the beginning of December. These so-called 'level 2' regulations have been in force since 1 January 2023. The proposed changes are quite material and include: expansion of the PAI indicators; new requirements for the disclosure of targets set to reduce greenhouse gas emissions; expanding disclosure requirements for the 'do no significant harm' (DNSH) element of sustainable investments; Revision of the templates for Article 8 and 9 products with a new dashboard and technical adjustments.

As a result, the proposed changes mainly affect financial market parties with regard to the PAI regime and their sustainable investments and parties that manage Article 8 and 9 products. The EC has three months to look at the proposal and then the European Parliament and the Council will consider it. No further substantial changes are expected. Presumably, the amendments to the RTS, if adopted, will not enter into force before 2025.



### EU Taxonomy Regulation

With the Taxonomy, a European legal classification system has been set up that helps companies and investors to identify 'environmentally friendly' economic activities so that sustainable investment decisions can be made. It is expected that over time, the Taxonomy will encourage a transition to sustainability in order to achieve the EU's climate and environmental goals.

'Environmentally-friendly' economic activities are defined as those that make a significant contribution to at least one of the EU's climate and environmental objectives, while at the same time not causing significant harm to these objectives and complying with minimum safeguards. The EC had already adopted regulations with the technical screening criteria for the two climate-related targets. In November 2023, the technical screening criteria for the four environment-related objectives, namely water, circular economy, pollution and biodiversity, were published. At the same time, the Regulation on corporate disclosures under Article 8 of the Taxonomy Regulation has been supplemented by these four environmental objectives. The implementation of this will be introduced in phases, distinguishing between non-financial corporations and financial corporations starting with Taxonomy eligibility and later with Taxonomy alignment.

# News & Trends

## Developments in the fourth quarter

### UK Sustainability Disclosure Requirements

Following an earlier consultation, the Financial Conduct Authority (FCA) has published its final Sustainability Disclosure Requirements (SDR) end November. Cardano is very pleased to note that the FCA responded to its suggestions to the consultation on some of the key points. The SDR entail a general anti-greenwashing rule for all UK regulated firms, and product-related rules for UK investment funds. For now, UK portfolio managers and overseas funds are out of scope of the product-related rules, but this is subject to further review. Distributors of overseas funds in the UK should inform retail investors accordingly.

As a result of the SDR product-related rules, the UK investment funds' landscape will distinguish three categories:

- Labelled products: opting to use of the four sustainability labels, subject to high bar general and label specific criteria;
- Non-labelled products: using sustainability terms in name or marketing and sold to retail, subject to specific criteria; and
- Other products: not using sustainability terms in name or marketing, or sold to professionals.

Both labelled and non-labelled products trigger product-level sustainability disclosures.

The new requirements will apply as of:

- 31 May 2024 - Anti-greenwashing rule for all UK regulated firms (guidance is coming up);
- 31 July 2024 - Firms can begin to use the sustainability labels for UK investment funds;
- 2 December 2024 - Rules for non-labelled UK investment funds;
- 2 December 2025 - Ongoing product-level disclosures for labelled and non-labelled products;
- 2 December 2025 - Ongoing entity-level disclosures for firms with AUM > £50bn; and
- 2 December 2026 - Ongoing entity-level disclosures for firms with AUM > £5bn.



# Theme under the microscope

## The outcomes of COP28: you can run, but you can't hide



**At the end of 2023, the UN Climate Change Conference (better known as COP28) took place. During this meeting, participating Parties discussed the first 'global stocktake' (a kind of mid-term review) since the Paris Agreement of 2015. In addition, they made new agreements to keep the climate goals in sight. Now that the conference is over, the real work can begin. What does this mean for investors and how can they respond to the agreements made?**

Teresa Ribera, co-head of the EU delegation, has slept for an hour and a half after spending a day negotiating the outcome of COP28 in Dubai. When she speaks to the press about the end result, she speaks of a 'very good deal' that has been achieved 'very difficult': "We managed to capture the momentum .. for a shift from a fossil fuel world towards the fossil fuel free world". She is referring to a passage from the global stocktake that calls on participating parties to take measures that move away from fossil fuels.

### Normalization of the unthinkable

Now that COP28 has ended, the text on fossil fuels is widely cited. The reason is that 'fossil' was not previously included in the final text of a COP: "The power of these meetings lies .. in their ability to normalise the once unthinkable, which is why exhausted delegates haggle so fiercely over a final outcome". But to fully understand the impact of COP28, we need to shift our attention to the broader package of commitments. Such as the call for Parties to triple renewable energy capacity by 2030, and to phase out inefficient fossil fuel subsidies. Or the remarkably clear wording about the disappointing results so far, and the interesting addition about taxes as a means of climate action. And let's not forget the decision on the emission reduction of methane, a



**Nienke van der Veen**  
Asset Management Responsible Investment  
Officer, Cardano

much more harmful greenhouse gas than CO<sub>2</sub> in the short term, and on the integration of food sustainability into the climate plans.

### Renewable energy

The Parties' commitment to triple the capacity of renewable energy is perhaps a stronger signal than the relatively 'soft' wording around oil and gas. Although this agreement can provide a significant boost, the challenges that the renewable energy sector is currently facing will not disappear like snow in the sun. On the contrary; The acceleration of the energy transition will increase the demand for scarce raw materials such as critical minerals, labour and production capacity. Added to this is the increasing pressure on available locations and on the energy infrastructure. This does not immediately lead to an attractive perspective for investors. Especially since this race could lead to geopolitical tensions, potentially adding to the uncertainty surrounding these companies and their supply chains.

### Sustainable food systems

A common quote at COP28 was that, even with a full transition to renewable energy, it will be impossible to keep global warming below 1.5°C without changing the food system. For this reason, the Parties signed a declaration on climate mitigation and adaptation in the food sector. To support this, the UN Food and Agriculture Organization has developed a roadmap that focuses, among other things, on reducing methane emissions from livestock farming by 25% by 2030, reducing food waste and updating national guidelines for a healthy diet. It is expected that this will lead to new regulations and resulting new business models that entail opportunities but also risks (e.g. in the form of stranded assets) for investors.



# Theme under the microscope

## The outcomes of COP28: you can run, but you can't hide

### Klimaatfinanciering

COP28 heeft opnieuw duidelijk gemaakt dat dit soort risico's en andere belemmeringen voor investeerders door middel van publieke financiering en heldere signalen moeten worden weggenomen. Overheden, centrale banken, financiële regulators, en multilaterale ontwikkelingsbanken hebben hier een rol te spelen. Maar ook investeerders zelf worden in de [global stocktake](#) expliciet opgeroepen om hun rol te pakken. Daarbij ligt een grote nadruk op de financieringsbehoefte van ontwikkelingslanden. De catch-22 die ontstaat door het gebrek aan mogelijkheden om hernieuwbare energieprojecten op grote schaal voor te financieren, waardoor deze landen primair afhankelijk blijven van op termijn steeds duurder wordende fossiele brandstoffen dient nu eenmaal te worden doorbroken.

### Blended finance

In de praktijk zijn er al concrete samenwerkingsvormen ontstaan die investeerders over de streep kunnen trekken. Drie concrete voorbeelden die tijdens de COP28 werden gepresenteerd:

- [De Global Capacity Building Coalition](#), bestaande uit UN-agencies, multilaterale ontwikkelingsbanken, private sector finance en filantropische instellingen. De coalitie richt zich op het opschalen van climate finance, kennisdeling en ontwikkelingscapaciteit.
- Het [SDG Loan Fund van FMO, Allianz, Skandia en de MacArthur Foundation](#), dat zich richt op de energiesector, financiële instellingen en agribusiness. Het fonds heeft ingebouwde credit-enhancement constructies die het voor institutionele beleggers mogelijk maken om in deze landen en sectoren te investeren.



**Nienke van der Veen**  
Asset Management Responsible Investment  
Officer, Cardano

- Een [blended finance partnership](#) van de Asian Development Bank, de Global Energy Alliance for People and Planet en de Monetary Authority of Singapore. Deze partnership heeft als doel om de energietransitie in Azië te versnellen en op te schalen.

### Tipping point

In de komende twee jaar moeten de aangesloten Partijen nieuwe doelen formuleren voor hun emissiereducties, waarbij de COP28 afspraken worden meegenomen. Nog scherper zal duidelijk worden welke landen hierbij vooruitstrevend zijn en welke een meer afwachtende houding aannemen. De belangen zijn groot en lopen ver uiteen; van eilandstaten in de Pacific, waar het water letterlijk rond de enkels klotst; tot landen in Afrika en Latijns-Amerika die de olie- en gasopbrengsten eigenlijk willen gebruiken voor hun ontwikkeling; tot de huidige rijke olie- en gasproducerende landen die claimen dat al te snel afkicken van fossiele brandstoffen 'economische suïcide' zou zijn. Tel daarbij de komende verkiezingen in onder andere de EU, India, de Verenigde Staten, Indonesië, Verenigd Koninkrijk en Mexico op, en het moge duidelijk zijn dat het toekomstige draagvlak voor ambitieuze klimaatdoelen geen automatisch gegeven is.

Ook hier kan klimaatfinanciering een belangrijke, zo niet doorslaggevende rol spelen. Want daar waar overheden en bedrijven onduidelijke of tegenstrijdige keuzes blijven maken, kunnen investeerders, rating agencies, financial regulators en toezichthouders op basis van een reële inschatting van klimaatrisico's wel eens zelfstandig tot de conclusie komen dat er een 'tipping point van geloofwaardigheid' is bereikt. Niet voor niets haalde Fatih Birol, chief executive van de International Energy Agency, tijdens de COP28 hard uit naar de olie- en gasbedrijven door te zeggen dat er een "major gap" was tussen hun investeringen in schone technologie en ["how much they talk about . . . climate change in their speeches"](#).

# Thema onder de loep

## De uitkomsten van COP28: you can run, but you can't hide



**Nienke van der Veen**  
Asset Management Responsible Investment  
Officer, Cardano

### Winnaars met visie

Landen met ambitieuze, consequente maatregelen en andere voorzieningen zoals fysieke- en kennisinfrastructuur, effectief grondstoffenbeleid en ruimtelijke visie worden dan steeds nadrukkelijker beloond met een hogere kredietwaardigheid en een lagere cost of capital. Hetzelfde geldt voor bedrijven die hun activiteiten tijdig en adequaat in lijn brengen met (inter)nationale klimaatdoelen, en die hun businessmodel weten in te richten op het collectieve klimaatresultaat van de keten waarin zij opereren.

Tegen dit perspectief zijn uiteraard allerlei cynische opmerkingen in te brengen, zoals de observatie dat de [productiecapaciteit van oliebedrijven vermoedelijk weer zal stijgen](#) en dat [de tijdens de COP28 gedane beloften niet voldoende zullen zijn om de temperatuurstijging van 1,5°C tegen te gaan](#). Maar, zoals John Kerry, de klimaatgezant van de VS het tijdens de COP28 zei: [“So you can run, but you can't hide. People are going to be held accountable for what their footprints are and what the progress is”](#). Anders gezegd: de lichten zijn aangegaan en hoewel enkelen vast nog willen doordansen, komt het feestje van de oude, emissie-intensieve industrie langzaam maar definitief ten einde.



# Beleggen met impact

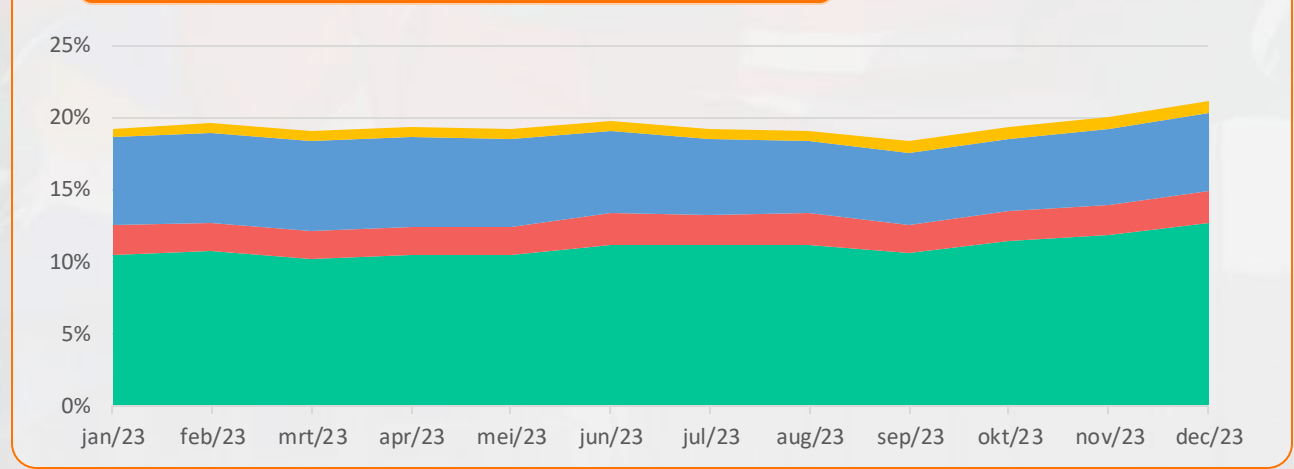
## Impactobligaties

Impactobligaties passen bij de ambitie zo breed mogelijk bij te dragen aan de financiering van duurzame activiteiten. Er wordt onderscheid gemaakt tussen de volgende categorieën van impactobligaties<sup>1</sup>, waarbij er wordt aangesloten bij internationale standaarden zoals de *Green Bond Principles*:

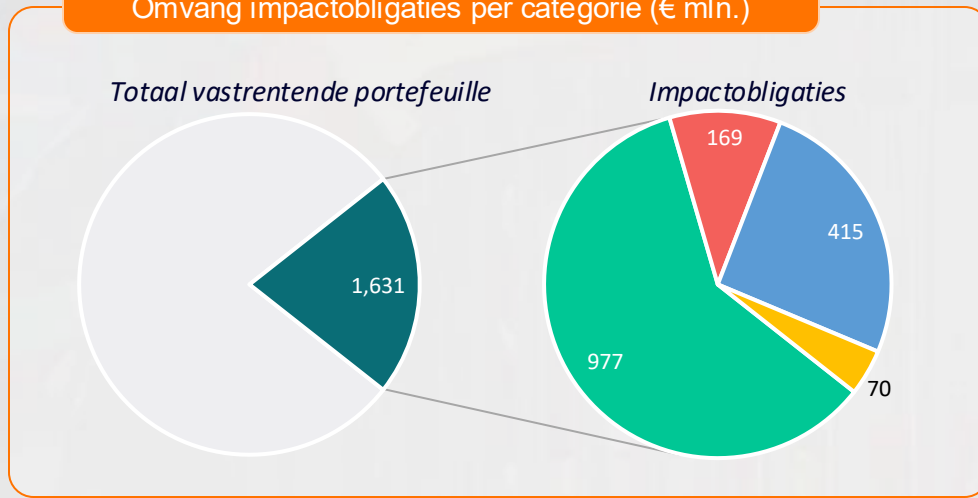
- Groen
- Sociaal
- Duurzaam
- Sustainability-linked<sup>2</sup>

Per het einde van het vierde kwartaal van 2023 is er €1,6 miljard belegd in impactobligaties. Daarmee is 21% van de vastrentende portefeuille (exclusief hypotheek) in impactobligaties belegd.

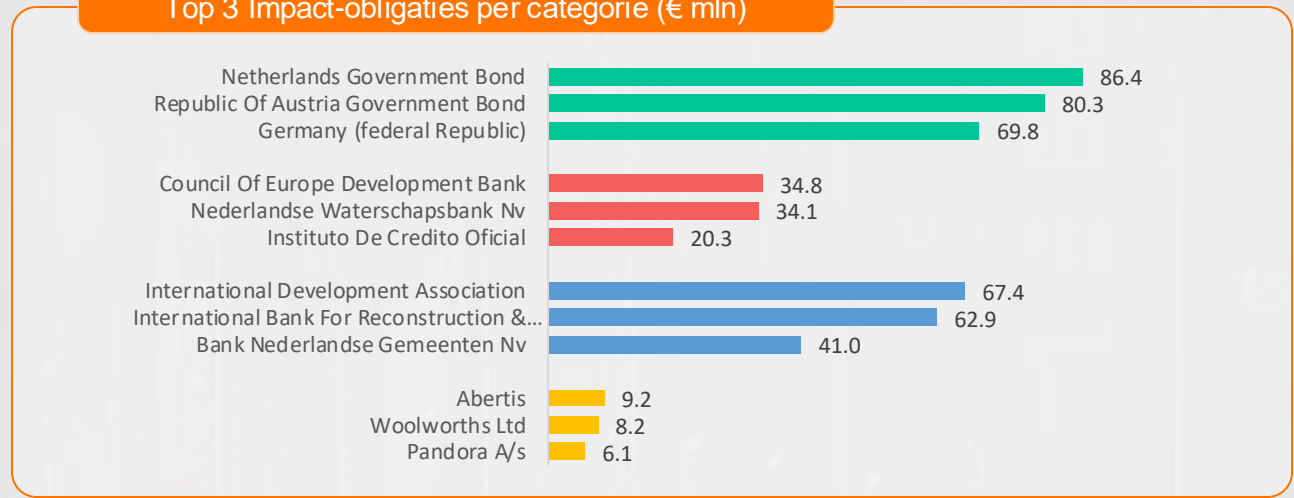
Ontwikkeling impactobligaties op totale portefeuille (%)



Omvang impactobligaties per categorie (€ mln.)



Top 3 Impact-obligaties per categorie (€ mln)



<sup>1</sup> De wijze waarop obligaties worden beoordeeld en gecategoriseerd staat omschreven in het [beoordelingsraamwerk voor impactobligaties van Cardano](#).  
<sup>2</sup> Sustainability-linked bonds (SLB's) zijn obligaties waarbij de uitgever minder rente op de obligatie betaalt als vooraf vastgestelde duurzame doelstellingen worden gehaald.

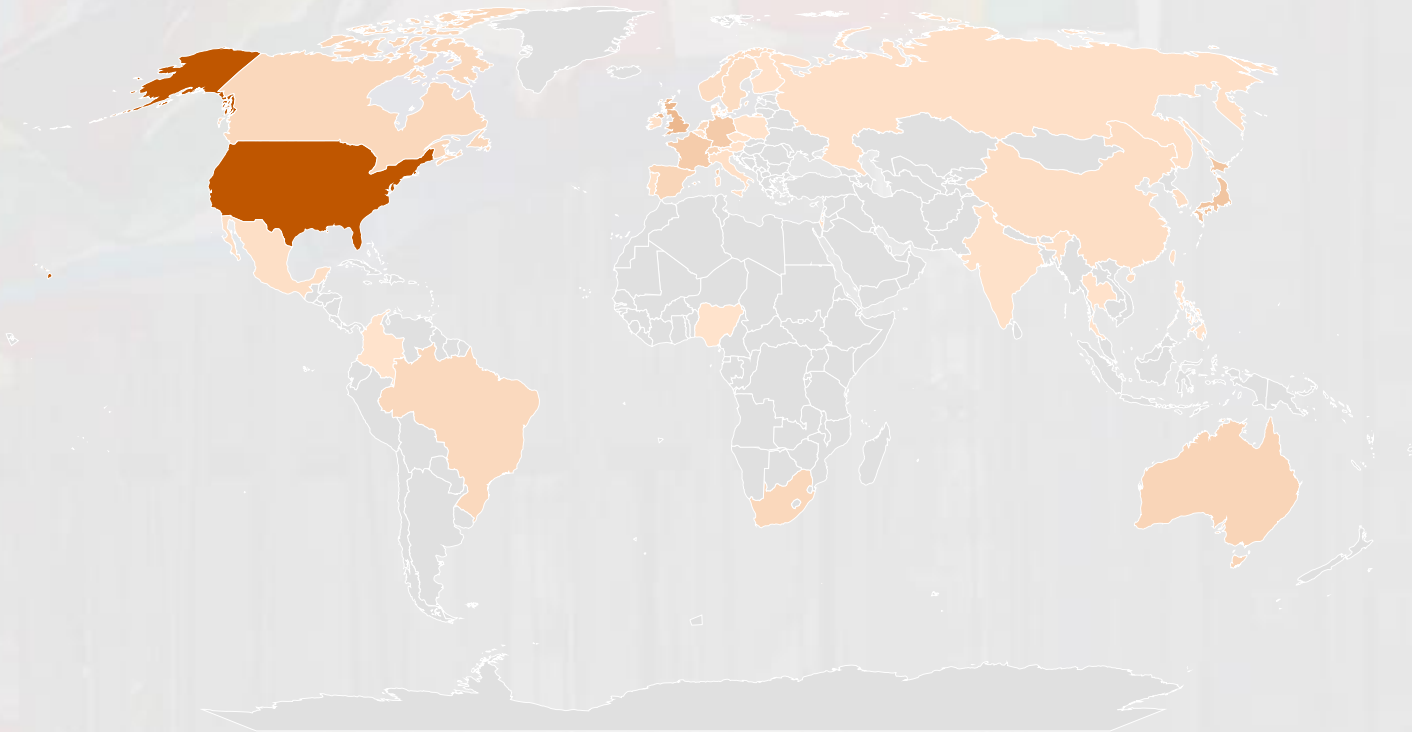
# Stewardship

## Aantal actieve engagements en geografische spreiding

**152**  
ondernemingen  
met actieve  
engagements

**232**  
totale actieve  
engagements

**233**  
passieve  
engagements  
(alleen  
ondertekenaar)



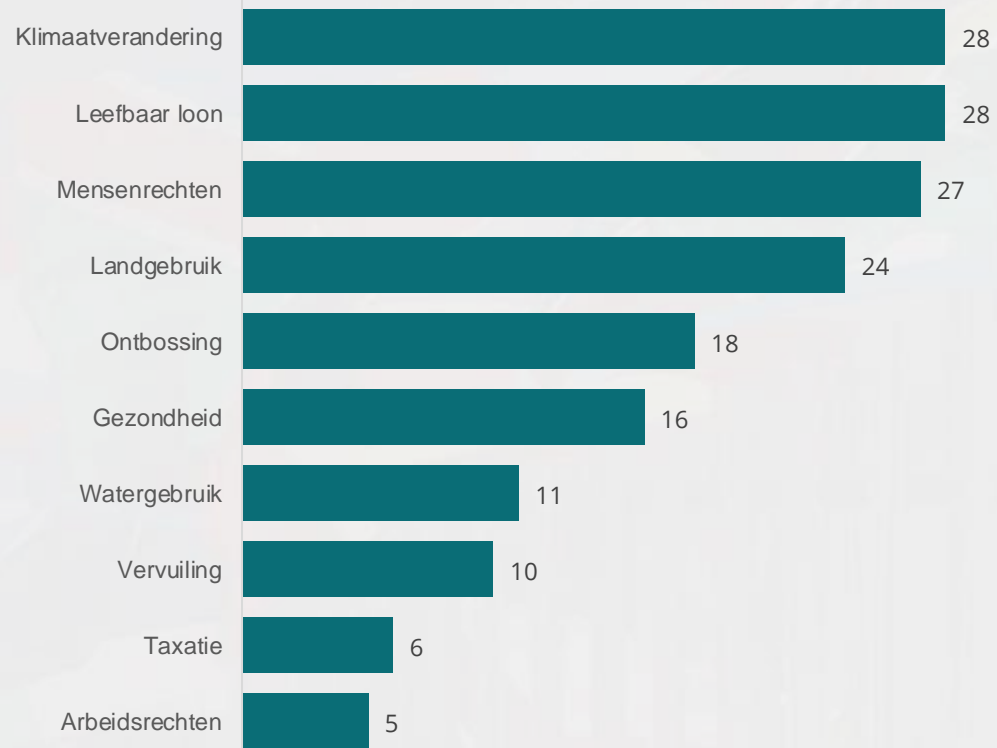
Aantal  
engagements  
per land  
143

1

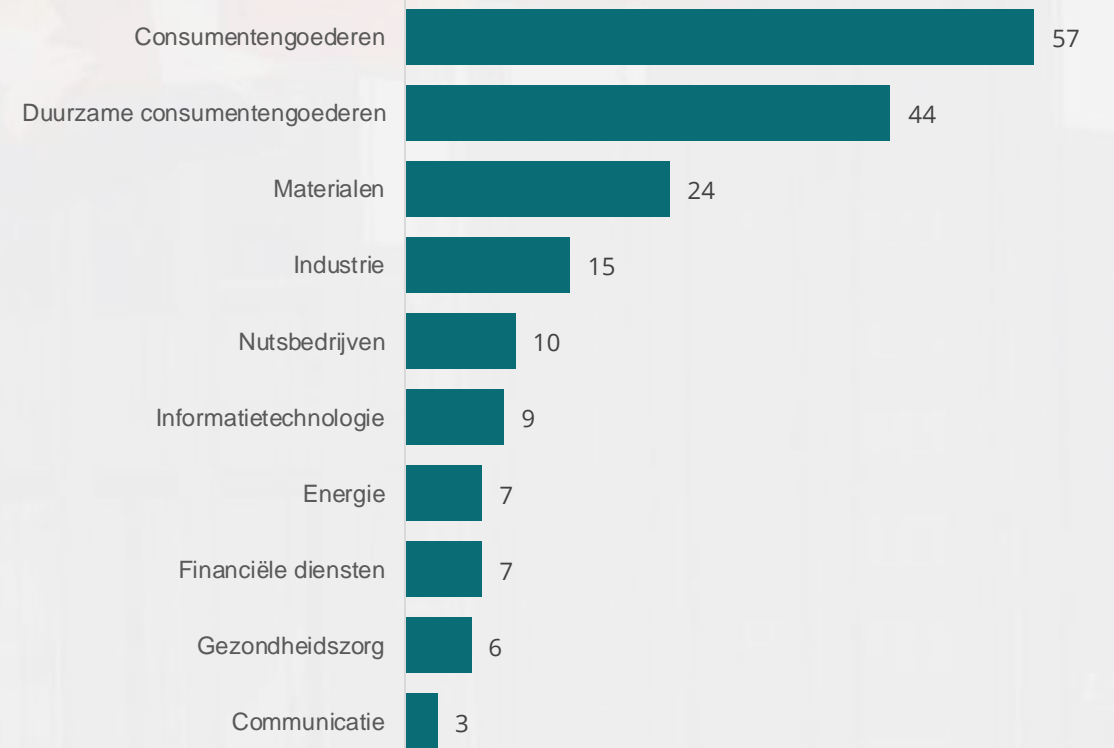
# Stewardship

## Onderwerpen en sectoren van engagements

Top 10 onderwerpen (aantal)



Top 10 sectoren (aantal)



# Stewardship

## Voortgang in engagements

### Voortgang in dit kwartaal<sup>1</sup>

	Beschrijving	Voortgang
1	Probleem kenbaar gemaakt	1
2	Probleem erkend door bedrijf	2
3	Actie ondernomen	5
4	Actie afgerond	4
	Engagement succesvol	22
	Engagement niet succesvol	1

### Succesvol afgesloten: Localized Water Management

De Localized Water-engagement richtte zich op 18 bedrijven met activiteiten in het Tietê-bekken in Brazilië of het Vaal-bekken in Zuid-Afrika. Het programma heeft geleid tot voldoende verbeteringen ten aanzien van de doelstellingen. De sterkste verbeteringen betroffen het beheer van waterrisico's en kansen met betrekking tot de uitgevoerde scenarioanalyses van fysieke klimaatrisico's, de voltooiing van locatiespecifieke waterrisicoanalyses en het benutten van waterkansen. Tastbare resultaten in de loop van het engagement omvatten onder andere: 1) het koppelen van de beloning van bestuurders aan waterstatistieken, 2) het publiceren van een waterbeleid door bedrijven, 3) het vrijgeven van op de Taskforce on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD) afgestemde rapporten, inclusief fysieke klimaatrisicobeoordelingen, 4) het creëren van een kans door inkomsten te genereren uit afvalwaterstromen, 5) het hergebruik van gezuiverd afvalwater en 6) het beoordelen van leveranciers op hoe zij omgaan met waterrisico's, zoals via audits en plannen voor mitigatie.

### Niet succesvol afgesloten: McDonald's Corp.

De dialogen met McDonald's Corp. over arbeidsrechten werd als niet succesvol afgesloten. De engagement kwam tot stand, omdat McDonald's en zijn franchisenemers te maken kregen met meerdere beschuldigingen van rassendiscriminatie en seksuele intimidatie. In mei 2020 dienden vakbonden een klacht in bij de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) over het vermeende systemische karakter van de incidenten. Er zijn ook verschillende rechtszaken geweest over loonschendingen op meerdere locaties. Over het geheel genomen verliep de dialoog over betrokkenheid traag en was de reactie passief. Er is geen substantiële vooruitgang geboekt op dit gebied en er zijn sinds 2022 geen grondige discussies meer gevoerd. McDonald's wordt volgens het Cardano Duurzaamheidsraamwerk gecategoriseerd als risicovol, vanwege de impact op de gezondheid, verspilling en de milieu-impact van vleesproducten en wordt daarom niet in de portefeuille gehouden.

# Stewardship in de praktijk

## Voortgang in engagements

### **DSM-Firmenich** - *gestart*

Cardano is onderdeel van een door ShareAction gecoördineerd engagementcollectief waarin chemische bedrijven wordt gevraagd om een concreet transitieplan op te stellen voor het uitfasen van fossiele brandstoffen. Begin dit jaar zijn DSM en Firmenich gefuseerd tot DSM-Firmenich en is het nieuw opgerichte bedrijf onderdeel van het engagementinitiatief. Het bedrijf werkt momenteel aan het integreren van de klimaatdoelstellingen en het engagementcollectief zag dit als een goede gelegenheid een bijdrage te leveren aan de doelstelling- en strategievorming van het bedrijf. Samen met andere investeerders heeft Cardano het bedrijf daarom begin december 2023 vragen gesteld en aanbevelingen gedaan. In dit gesprek heeft DSM-Firmenich onder andere bevestigd dat het zijn Scope 1,2 en 3 doelen om CO<sub>2</sub>-emissies te verminderen zal publiceren en dat de doelstellingen in lijn zullen zijn met een scenario waarbij opwarming beperkt blijft tot 1,5°C. Hiermee zal het bedrijf voldoen aan één van de belangrijkste verwachtingen van de investeerders. Op een aantal andere onderwerpen, zoals het verzekeren dat DSM-Firmenich's gebruik van biomassa duurzaam is, werden de doelstellingen van het initiatief nog niet (volledig) behaald. Op deze onderwerpen is schriftelijk opgevolgd met het bedrijf.

### **3M** - *afgesloten*

3M, een Amerikaans multinational conglomeraat, heeft te maken gehad met rechtszaken over watervervuiling met schadelijke verontreinigingen van zijn vroegere activiteiten en producten die PFAS bevatten, die nadelige gevolgen hadden voor het milieu en de gezondheid. 3M heeft de gevoeligheid rond de productie en het gebruik van fluorsurfactanten (PFAS) erkend en heeft stappen ondernomen om

de mogelijk negatieve effecten aan te pakken. Dit omvat de ontwikkeling van duurzame chemicaliën en het stopzetten van de productie van PFAS rond 2025, evenals investeringen in technologie om tot 99% van de verontreinigingen uit de afvalwaterlozingen te verwijderen. Het bedrijf heeft ook een PFAS-sectie op zijn website ontwikkeld om anderen te informeren over hoe effectief productbeheer kan worden gegarandeerd, inclusief inzichten in saneringstechnologieën. Dankzij de acties van 3M werd de opdracht succesvol afgesloten.

### **Barclays** - *afgesloten*

Barclays, een bank met hoofdkantoor in het Verenigd Koninkrijk, is betrokken geweest bij belangrijke beschuldigingen van wangedrag op het gebied van bedrijfsethiek, waaronder manipulatie van valutamarkten en benchmarks, corruptie en gebrek aan toezicht van het bestuur, een gebrek aan adequate controles en wanpraktijken rondom de omgang met klokkenluiders. Hierna heeft Barclays een onafhankelijke externe derde partij ingehuurd om een volledige herziening van zijn klokkenluidersbeleid, programma's, processen en controles uit te voeren. Het heeft nu een sterk klokkenluidersbeleid geïmplementeerd, onafhankelijke klachtenmechanismen geïntroduceerd en verbeterde de rapportage over dit onderwerp. Het heeft verschillende stappen ondernomen om een bedrijfscultuur te stimuleren die prioriteit geeft aan een cultuur van ethiek en compliance. Gezien de voortgang werd deze engagement met succes afgesloten.

# Stewardship in de praktijk

## Klimaat, Biodiversiteit en Natuurlijk Kapitaal in de Bankensector

De bankensector heeft een cruciale rol in de overgang naar een CO<sub>2</sub> zuinige economie. Het grootste deel van de emissies van deze sector en de bijbehorende mogelijkheid om een impactvolle bijdrage te leveren aan de klimaatdoelstellingen van het Parijs-akkoord wordt toegeschreven aan de financiële diensten van banken, hun Scope 3-emissies. Cardano verwacht daarom van banken dat ze ambitieuze klimaattransitieplannen implementeren die in lijn zijn met het klimaatscenario van 1,5°C om zodoende hun Scope 3-emissies te verminderen. Om deze reden maakt Cardano deel uit van een engagement-initiatief met gelijkgestemde investeerders waarin de banken worden aangemoedigd om aan deze verwachting te voldoen. Dit initiatief, gecoördineerd door Shareaction, richt zich op grote Europese banken, waaronder HSBC, Barclays, Société Générale, Credit Agricole en BNP Paribas. Een belangrijke doelstelling van het initiatief is dat banken uiterlijk eind 2023 stoppen met het rechtstreeks financieren van nieuwe olie- en gasvelden. Dit komt overeen met de conclusie van het Internationaal Energieagentschap (IEA) dat er na 2021 geen ruimte is voor nieuwe olie- en gasvelden om in 2050 *Net-Zero* te bereiken.

In december 2022 werd HSBC, na constructieve dialogen met de investeerdersgroep, de eerste bank binnen het initiatief wat aankondigde dat de bank zou stoppen met het financieren van nieuwe olie- en gasvelden. In februari 2023 stuurde de investeerdersgroep een brief naar de andere banken, waarin de banken werden opgeroepen het voorbeeld van HSBC te volgen om zo te laten zien dat ze zich inzetten de opwarming van de aarde tot 1,5°C te beperken. Tegelijkertijd drong de investeerdersgroep er bij de banken op aan hun aandacht te richten op de bedrijven achter deze nieuwe olie- en gasvelden, aangezien assetfinanciering van nieuwe olie- en gasveld-projecten slechts een klein percentage vertegenwoordigt van de totale financiering van de grootste olie- en gasexpansies.[1] Société Générale reageerde op deze oproep door eind september een geactualiseerde klimaatstrategie te publiceren, enkele dagen voor een geplande dialoog met de investeerdersgroep. In de nieuwe klimaatstrategie kondigt de bank aan te stoppen met het rechtstreeks financieren van nieuwe olie- en gasveldprojecten en

geen pure-play[2] bedrijven actief in de exploratie en productie van olie en gas meer te financieren.[3] Ook met Barclays zijn de verwachtingen van de investeerders besproken tijdens een dialoog eind december. We verwelkomen het succes van dit initiatief en de vooruitgang die deze groep banken al heeft geboekt. Cardano zal zich echter blijven inzetten via dit initiatief om ervoor te zorgen dat banken hun klimaattransitieplannen afstemmen op een 1,5°C scenario. Toekomstige aandachtspunten zijn onder meer het beperken van financiering aan bedrijven met olie-uitbreidingsplannen en het implementeren van CO<sub>2</sub>-reductie-doelstellingen voor alle door de banken gefinancierde sectoren.

We verwachten niet alleen van banken dat ze alomvattende strategieën ontwikkelen om *net-zero* verplichtingen na te komen, maar ook dat ze zich bezighouden met het behoud van biodiversiteit en natuurlijk kapitaal, aangezien het beschermen van biodiversiteit en natuurlijk kapitaal even belangrijk is als het behalen van *net-zero* doelstellingen. We hebben deelgenomen aan verschillende gesprekken met bedrijven die deel uitmaken van het Biodiversity and Natural Capital engagement-programma onder leiding van Sustainalytics, waaronder met UBS, Bank of America en Credit Agricole. Het doel van dit programma is om aan biodiversiteit gerelateerde effecten beter in kaart te brengen en te beheren en de risico's en kansen van de transitie naar een natuurpositieve economie te ondersteunen. Hoewel dit kennismakingsgesprekken waren als onderdeel van het programma, gaven ze een goed inzicht in waar de bedrijven de TNFD-richtlijnen overwegen, of ze impact- en afhankelijkheidsonderzoeken hebben uitgevoerd, of ze als materiële thema's voor de bedrijven worden beschouwd en hoe ze de financiering organiseren voor natuurtransities.

[1] "Oil & gas expansion A lose-lose bet for banks and their investors", Shareaction-rapport februari 2022

[2] Een pure play olie- en gasbedrijf richt zich uitsluitend op olie- en gasactiviteiten

[3] Met uitzondering van bedrijven die voornamelijk in handen zijn van de staat



# Stewardship in de praktijk

## Verantwoord gebruik van het product, focus op conflict- en hoogrisicogebieden (CAHRA)

**Het begrijpen en aanpakken van mensenrechtenschendingen in conflict- en hoogrisicogebieden is belangrijk voor verantwoord beleggen. Het verhoogde risico op mensenrechtenschendingen in die gebieden brengen immers materiële juridische, operationele en financiële risico's met zich mee voor bedrijven. Gezien het verhoogde risico op mensenrechtenschendingen roept de UN Guiding Principles on Business and Human Rights bedrijven op om meer due diligence op het gebied van mensenrechten uit te voeren.**

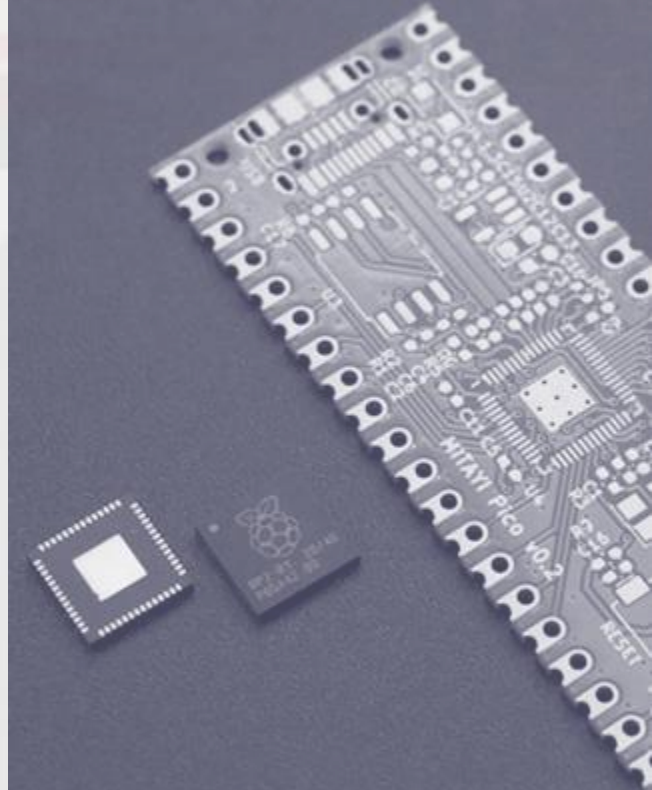
De halfgeleiderindustrie is een sector die te maken heeft met reputatie-, juridische en operationele risico's, zowel in hun stroomopwaartse waardeketen (met de inkoop van zeldzame grondstoffen) als in hun stroomafwaartse waardeketen (met het risico dat hun componenten worden gebruikt in militair materieel, in conflicten waar mensenrechtenschendingen en oorlogsmisdaden plaatsvinden). Dit laatstgenoemde risico van onverantwoord gebruik van het product werd benadrukt in het rapport van het Royal United Services Institute (RUSI) van augustus 2022 [Silicon Lifeline: Western Electronics at the Heart of Russia's War Machine](#).

In 2023 begon Cardano samen te werken met Heartland Initiative op dit onderwerp, waarbij bedrijven in de halfgeleiderindustrie werden betrokken. De kwestie is complex gezien het dual-use van de producten en de moeilijkheid voor deze bedrijven om te controleren hoe hun producten uiteindelijk worden ingezet. De dialoog blijft belangrijk, omdat er mogelijkheden zijn voor de industrie om de mensenrechtenrisico's die gepaard gaan met de verkoop en het misbruik van de componenten die zij verkopen, beter te identificeren,

te beoordelen en te beperken.

In oktober 2023 hebben we een gesprek gevoerd met een in de Verenigde Staten gevestigd bedrijf in dezelfde sector waar Cardano, Heartland Initiative en andere investeerders zich bij aansloten. Tijdens het gesprek kregen we extra inzicht in wat het bedrijf al doet op het gebied van mensenrechten. Het bedrijf stond zeer open voor de suggesties van de groep over het identificeren van opvallende mensenrechtenrisico's en het uitvoeren van *Human Rights Impact Assessments (HRIAs)*. We bespraken ook het bewustzijn van en toezicht op bestuursniveau van deze risico's en de opleiding van relevant personeel. Naar aanleiding van de oproep heeft het bedrijf verschillende toezeggingen gedaan om de dialoog met de investeerders voort te zetten en zijn gedrag en openbaarmakingen over het onderwerp te verbeteren. We verwachten bijvoorbeeld een geactualiseerd wereldwijd mensenrechtenbeleid, continue inspanningen om mensenrechtencriteria te integreren in bestaande know-your-customer- en andere due diligence-processen, en bij het in kaart brengen, voorkomen van en beperken van mensenrechtenrisico's.

Een soortgelijke dialoog vond in november 2023 plaats met een in Europa gevestigd halfgeleiderbedrijf na enkele uitwisselingen via e-mail. Hierdoor hebben we een beter inzicht in hun huidige mensenrechtenbeleid en -praktijken, en we hebben de verwachtingen van investeerders over deze kwestie besproken. Na het gesprek is een vervolgmil gestuurd en wordt de dialoog in 2024 voortgezet.



# Stewardship in de praktijk

## CIC en verantwoordelijke AI (engagement met bedrijven KPN en BT is afgerond)

**Hoewel AI kansen biedt door bijvoorbeeld efficiëntie te optimaliseren, innovatie te bevorderen of datagedreven inzichten te bieden, brengt het ook maatschappelijke risico's met zich mee (bijvoorbeeld in verband met gegevensprivacy of het risico van vergroting van ongelijkheden en vooroordelen). Verantwoorde AI is de sleutel tot verantwoord beleggen, omdat het ethische risico's beperkt en potentiële juridische, reputatie- en operationele risico's in verband met de inzet van AI-technologieën helpt beperken.**

Via de Digital Inclusion Collective Impact Coalition (CIC) van de World Benchmarking Alliance (WBA) heeft Cardano bedrijven betrokken die niet over openbaar beschikbare ethische AI-principes beschikten. Tijdens deze engagementen komen onderstaande onderwerpen aan bod:

- Vaststelling van ethische beginselen als leidraad voor de ontwikkeling, uitrol en monitoring van AI-tools
- Governance van en toezicht op deze ethische AI-principes
- *Human Rights Impact Assessments* (HRIAs) toegepast op AI

Cardano leidde de dialoog met bedrijven BT en KPN. Geen van beide bedrijven had publiekelijk beschikbare, op zichzelf staande ethische AI-principes toen de coalitie begon. Tijdens de dialogen met de bedrijven over 2022 en 2023 kregen we inzicht in wat ze al doen op dit gebied en spraken we over best practices en openbaarmaking van ethische AI-principes. In het voortgangsrapport van de coalitie uit september 2023 worden beide bedrijven nu vermeld als bedrijven die dergelijke

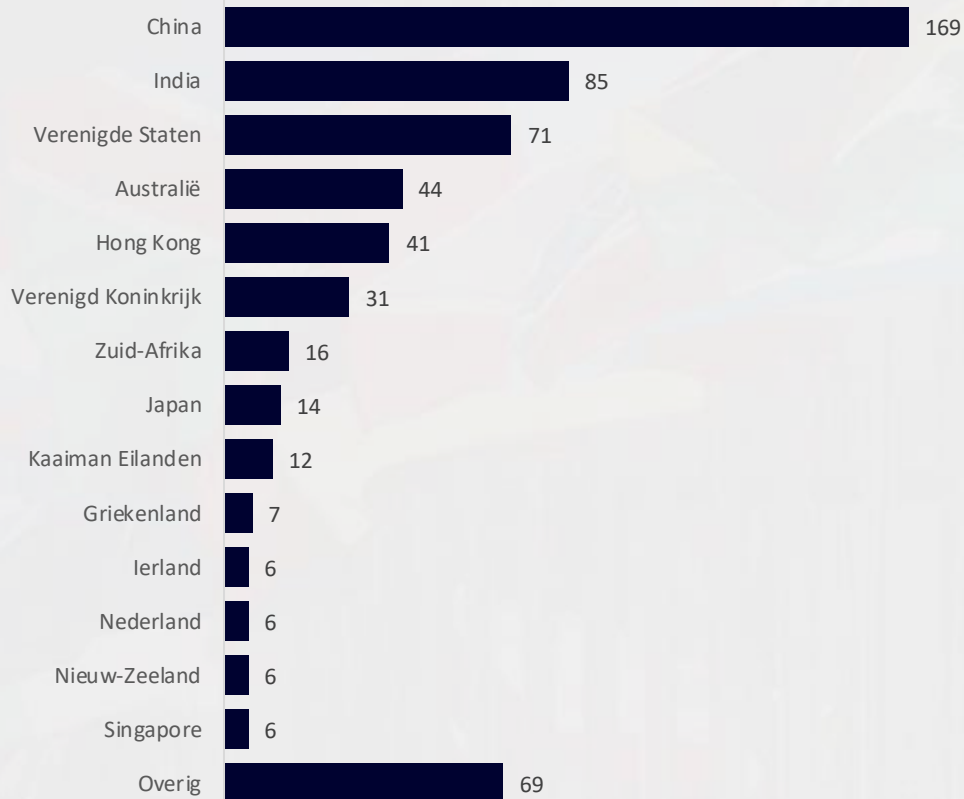
principes hebben aangenomen en openbaar gemaakt, en daarmee zijn deze engagements afgerond. Veel bedrijven die door de WBA Digital Inclusion Benchmark zijn beoordeeld, missen nog steeds openbare ethische AI-principes, dus het werk van de coalitie gaat hiermee door en dringt aan op robuustere principes voor de bedrijven die bekendmaken. Bedrijven die nog geen verantwoorde AI-principes hebben gepubliceerd, worden door de coalitie nog steeds aangemoedigd.



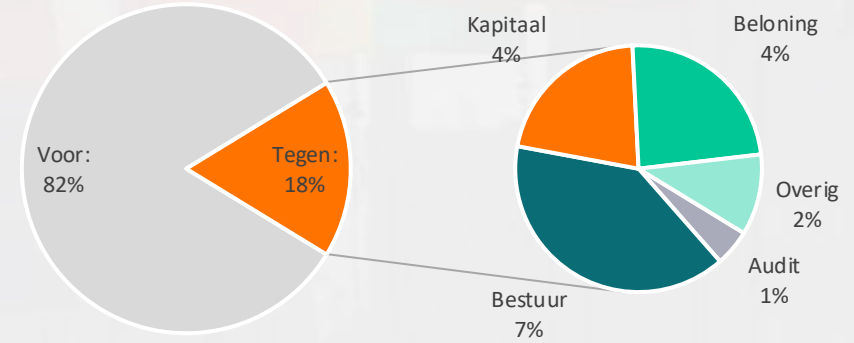
# Stewardship

## Stemstatistieken

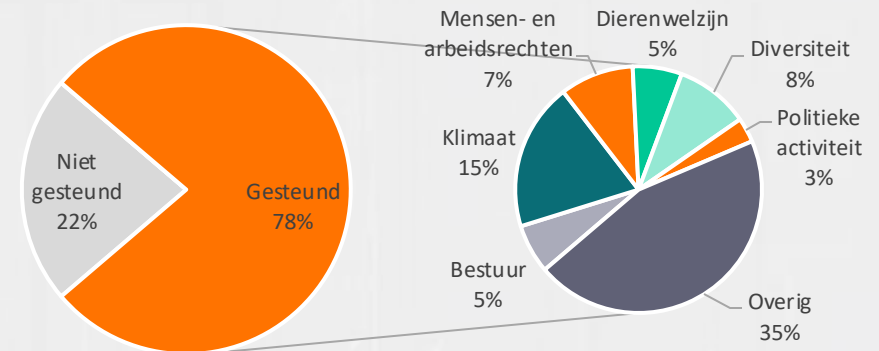
Aantal vergaderingen per land



Stemmen op bestuurvoorstellen



Stemmen op aandeelhoudersresoluties



# Stewardship

## Stemcasussen

### Bestuursverkiezingen

In de tweede helft van 2023 waren governance-gerelateerde resoluties de belangrijkste categorie waarbij Cardano tegen het management stemde. De samenstelling van de Raad van Bestuur en het functioneren ervan zijn belangrijke overwegingen bij governance en er zijn verschillende redenen waarom een tegenstem kan worden uitgebracht. Hieronder staan enkele van de redenen waarom er tegen het bestuur is gestemd:

- Onafhankelijkheid en samenstelling van commissies – Om belangenconflicten te beperken, onbevooroordeelde besluitvorming te waarborgen en een cultuur van verantwoordingsplicht te bevorderen, is het belangrijk voldoende onafhankelijke bestuursleden in een bestuur te hebben en moeten sleutelposities, zoals de voorzitter of bepaalde commissiefuncties, worden bekleed door onafhankelijke bestuursleden. Een gebrek aan onafhankelijkheid was dan ook aanleiding om tegen het bestuur te stemmen, bijvoorbeeld bij de in Hongkong gevestigde bedrijven Sino Land en Sun Hung Kai Properties, de Chinese bedrijven Ningbo Deye Technology en Zhejiang Jiuzhou Pharmaceutical, het Japanse bedrijf GMO Payment Gateway, het Australische bedrijf Reece Limited, het Deense bedrijf Coloplast en het Amerikaanse bedrijf Aspen Technology.
- ESG-toezicht – Raden van Bestuur spelen een sleutelrol bij de overgang van een bedrijf naar een duurzaam bedrijfsmodel. Zonder de impuls van bovenaf zal het bedrijf niet in staat zijn de nodige veranderingen door te voeren. Gebrek aan toezicht op materiële ESG-kwesties en gebrek aan TCFD-openbaarstellingen waren redenen om tegen bestuurders te stemmen bij de Amerikaanse bedrijven Resmed, Fox, Sysco, Vail Resorts en Autozone, evenals het Zwitserse bedrijf Barry Callebaut en het Australische bedrijf IDP Education Limited.
- Escalatie wegens gebrek aan vooruitgang: Drankenbedrijf PepsiCo maakt deel uit van het Cardano's Satellite-based engagement towards zero deforestation-programma. Sinds een gesprek in 2022 is er ondanks verschillende pogingen geen dialoog meer geweest. 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 in navolging van haar escalatiebeleid besloten tegen de herverkiezing van

de bestuursleden van de Sustainability Diversity and Public Policy Committee te stemmen, omdat we een sterker toezicht verwachten. Er werd een e-mail naar het bedrijf gestuurd waarin de beslissing is uitgelegd en waarin is gevraagd om de engagementdiscussie opnieuw te beginnen.

### Resoluties van aandeelhouders

Aandeelhoudersresoluties blijven een aandachtspunt voor de stemactiviteiten van Cardano. We steunden 78% van de aandeelhoudersresoluties. De belangrijkste reden om een aandeelhoudersbesluit niet te steunen was twijfel over de kwaliteit van de indiener. Dit was bijvoorbeeld het geval voor drie aandeelhoudersresoluties tijdens de Microsoft-vergadering van december 2023 en twee resoluties tijdens de Procter & Gamble-vergadering van oktober 2023.

Aan de andere kant werden veel aandeelhoudersresoluties gesteund, zoals:

- Klimaatgerelateerde resoluties bij de in de VS gevestigde bedrijven Constellation Brands, Darden Restaurants, Microsoft en de Australische bedrijven Westpac Banking en National Australia Bank.
- Diversiteit en inclusie: Tijdens de aandeelhoudersvergadering van Nike in september steunden we een resolutie waarin het bedrijf werd verzocht te rapporteren over mediane beloningsverschillen tussen ras en geslacht. Hoewel Nike een aantal beleidslijnen en procedures met betrekking tot gelijkheid heeft, waren we van mening dat het extra niveau van rapportage waar de voorstander om vroeg, de bestaande inspanningen van Nike op het gebied van diversiteit en inclusie zou versterken, waardoor de potentiële reputatie-, regelgevings-, proces- en operationele risico's in verband met het onderwerp zouden worden beperkt.

# Beleggingsuniversum

## Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

Alle beleggingen worden onderzocht op milieu-, sociale en bestuurs- (ESG) onderwerpen. De beoordelingscriteria voor deze onderwerpen zijn vastgelegd in het beleggingsbeleid op basis van principes gerelateerd aan onder andere mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens, dierenwelzijn en integriteit. Deze principes komen voort uit internationale verdragen, overeenkomsten en 'best practices'. Daarnaast wordt beoordeeld of ondernemingen de capaciteit hebben zich aan te passen aan de lopende transitie richting een duurzamere samenleving. Ondernemingen die deze capaciteit ontberen, creëren financiële risico's voor de beleggingsportefeuille en kunnen worden uitgesloten van beleggingen.

### Landen

Er zijn geen nieuwe landen in- of uitgesloten.

### Ondernemingen

De volgende ondernemingen zijn dit kwartaal uitgesloten door het Comité op basis van periodieke screening:

- **Spirit AeroSystems Holdings:** Het bedrijf is onderdeel van het ontwikkelingsteam van het B-21 Raider programma. Dit wapen is geschikt om nucleaire koppen te dragen. De ontwikkeling, productie en verkoop van nucleaire en andere controversiële wapens valt onder het uitsluitingsbeleid.
- **China Satellite Communication:** Dit is een dochterbedrijf van het reeds uitgesloten China Aerospace Science and Technology Corporation. Dat bedrijf is uitgesloten vanwege zijn rol in de productie van clustermunitie. Vanwege het feit dat er geen duidelijke scheiding is tussen de bedrijven qua technologieën en kennis, erft China Satellite Communication de uitgesloten status van het moederbedrijf.
- **Guangzhou Shipyard International Company:** Dochterbedrijf van China State Shipbuilding Corporation (CSSC). CSSC is uitgesloten vanwege de productie van schepen voor militair gebruik. Er is geen duidelijke scheiding in activiteiten met de dochteronderneming, waardoor het waarschijnlijk is dat ook de dochter bijdraagt aan de uitgesloten activiteiten.

- **Woodward Inc:** Het bedrijf is actief in de luchtvaartsector. Een significant deel van de omzet is afkomstig uit de productie van conventionele wapens en gerelateerde producten.
- **Jiangxi Hongdu Aviation:** Het bedrijf is actief in de luchtvaartsector. Een significant deel van de omzet is afkomstig uit de productie van conventionele wapens en gerelateerde producten. Daarnaast is er ook bewijs dat het bedrijf wapens levert aan Myanmar, een land dat onder leiding staat van een militair junta, waartegen sancties zijn uitgeoefend en dat regelmatig beschuldigd wordt van mensenrechtenschendingen.
- **China Sports Industry Group:** Deze onderneming is actief in het organiseren, managen en beheren van sportevenementen en -locaties. Het bedrijf haalt een significant deel van zijn omzet uit sport gerelateerde loterij- en kansspelen.
- **Bizim Toptan Satis Magazalar:** Een Turkse groothandel dat een significant deel van zijn omzet haalt uit de verkoop van sigaretten en tabaksproducten.
- **Lens Technology:** Een Chinees technologiebedrijf dat zich voornamelijk bezighoudt met de ontwikkeling van touchscreen technologieën. Het bedrijf wordt beschuldigd van betrokkenheid bij de dwangarbeid van Oeigoeren in de Chinese regio Xinjiang. Het bedrijf heeft niet openbaar gereageerd op de beschuldigingen, noch bewijs geleverd om de beschuldigingen te weerleggen.
- **Luxshare Precision Industry:** Een Chinees technologiebedrijf met als voornaamste focus kabels en connectoren. Het bedrijf wordt beschuldigd van betrokkenheid bij de dwangarbeid van Oeigoeren in de Chinese regio Xinjiang. Het bedrijf heeft niet openbaar gereageerd op de beschuldigingen, noch bewijs geleverd om de beschuldigingen te weerleggen.
- **Çan2 Termik:** Een bedrijf actief in de opwekking van elektriciteit en gerelateerde activiteiten. Bijna de volledige elektriciteitsopwekking is afkomstig uit steenkool en het bedrijf heeft geen openbare plannen om deze afhankelijkheid van kolen af te bouwen.
- **Shenyang Jinshan Energy:** Een bedrijf actief in de levering van elektriciteit. De overgrote meerderheid van de elektriciteit is nog afkomstig uit steenkool en het bedrijf heeft uitbreidingsplannen op dit gebied.

# Beleggingsuniversum

## Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

- **Jaiprakash Power Ventures:** Een elektriciteitsbedrijf uit India. Het bedrijf is onder andere betrokken bij kolenmijnbouw. Desondanks heeft het geen openbaar klimaatbeleid, geen reductiedoelstellingen en geen uitfaseringsplannen.
- **Bajaj Hindusthan Limited:** Een bedrijf actief in de productie van suiker en ethanol. Het bedrijf maakt gebruik van kolencentrales ondersteunend aan hun productieprocessen. Desondanks publiceert het geen beleid op gebied van klimaat of andere duurzaamheidsonderwerpen.
- **Korea National Oil Corporation:** Een bedrijf actief in de ontwikkeling van olievelden en de distributie van olie en petroleum. De meerderheid van de omzet is afkomstig uit olie en gas. Desondanks heeft het bedrijf geen klimaatdoelstellingen en is het onduidelijk of het bedrijf voornemens is zijn afhankelijkheid van fossiele brandstoffen af te bouwen.
- **Pakistan Oilfiels:** Dit bedrijf is actief in de exploratie en productie van olie en gas. Het bedrijf heeft echter geen openbaar klimaatbeleid, noch emissiereductiedoelstellingen of plannen om zijn afhankelijkheid van fossiel af te bouwen.
- **Bangchak Sriracha (Esso Thailand):** Producent van olie- en smeermiddelen. Het bedrijf is recentelijk verkocht door ExxonMobil en heeft zeer weinig eigen openbaar beleid op klimaat en andere duurzaamheid gerelateerde onderwerpen.
- **Icahn Enterprises:** Een Amerikaans conglomeraat actief in onder andere de energiesector, auto-industrie, voedselverpakkingen, vastgoed en farmaceutische producten. Ondanks dat een groot deel van de omzet afkomstig is uit hoog risico sectoren op gebied van duurzaamheid heeft het bedrijf geen openbaar beleid en/of doelstellingen om deze risico's te mitigeren.
- **Taekwang Industrial:** Zuid-Koreaans bedrijf actief in de olie- en gasindustrie. Ondanks dat het bedrijf actief is in een hoog risico sector op gebied van duurzaamheid geeft het geen openbare informatie over de gevolgen van zijn productie voor het milieu en ontbreekt het aan doelstellingen om zijn negatieve impact te verminderen.
- **Yamama Cement:** Een cementbedrijf uit Saudi-Arabië. Ondanks dat de productie van cement

grote duurzaamheidsrisico's met zich meebrengt is het management van deze risico's onvoldoende. Het heeft externe certificering op specifieke onderwerpen, maar geen openbaar beleid en/of doelstellingen om zijn negatieve impact te verminderen.

- **Foosung:** Een chemiebedrijf uit Zuid-Korea. Hoewel de chemiesector is blootgesteld aan grote duurzaamheidsrisico's heeft dit bedrijf geen openbaar beleid en/of doelstellingen om deze risico's te mitigeren.
- **Chlitina Holding:** Een Taiwanees bedrijf actief in de cosmetica-industrie. Ondanks de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's, ontbreekt een beleid op het gebruik van gevaarlijke chemicaliën, de duurzame winning van palmolie en andere grondstoffen, verwerking van verpakingsafval, etc.
- **Heilongjiang Agriculture Company:** Een Chinees bedrijf actief in de landbouwsector. Aan landbouw gerelateerde activiteiten kunnen grote negatieve impact hebben op het milieu. Desondanks heeft dit bedrijf geen openbaar beleid op zijn meest materiële risico's, waaronder het ontwikkelen van activiteiten in regio's met hoge biodiversiteitswaarde, het beoordelen van hun impact op de lokale gemeenschap, verantwoord ketenbeheer en verantwoord watergebruik.

# Beleggingsuniversum

## Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

Behalve de voorgaande uitsluitingen die voor alle fondsen van Cardano gelden, zijn er ook ondernemingen uitgesloten van de duurzame fondsen van Cardano:

- Gree Electric Appliances of Zhuhai
- Beijing-Shanghai High Speed Railway
- MOL Magyar Olajes Gazipari Nyrt
- Tfi International
- Schweiter Technologies
- Texhong Textile Group
- Man Wah Holdings
- PI Advanced Materials
- First Resources
- Pizzaexpress Financing
- Qatar Aluminum Manufacturing
- Comerica
- Carabao Group
- Joynn Laboratories China
- Shanghai Lingang Holdings
- Western Securities
- Huaxi Securities
- Hwatsing Technology
- Celsius Holdings
- ACM Research
- ACM Research Hong Kong
- Posco DX Company
- Kумыang
- International Holdings Company

De volgende bedrijven zijn recentelijk toegevoegd aan de benchmark, maar worden voorzichtigheidshalve uitgesloten van de duurzame fondsen van Cardano. Over deze bedrijven is op dit moment te weinig informatie beschikbaar om een gedegen oordeel te vellen over hun duurzaamheidsstrategie. Zodra deze informatie wel beschikbaar is zullen wij de bedrijven opnieuw bekijken.

- LATAM Airlines Group
- Brilliance China Automotive
- Range Intelligent Computing Technology Group
- Zhejiang Leapmotor Technology
- PT Amman Mineral Interna

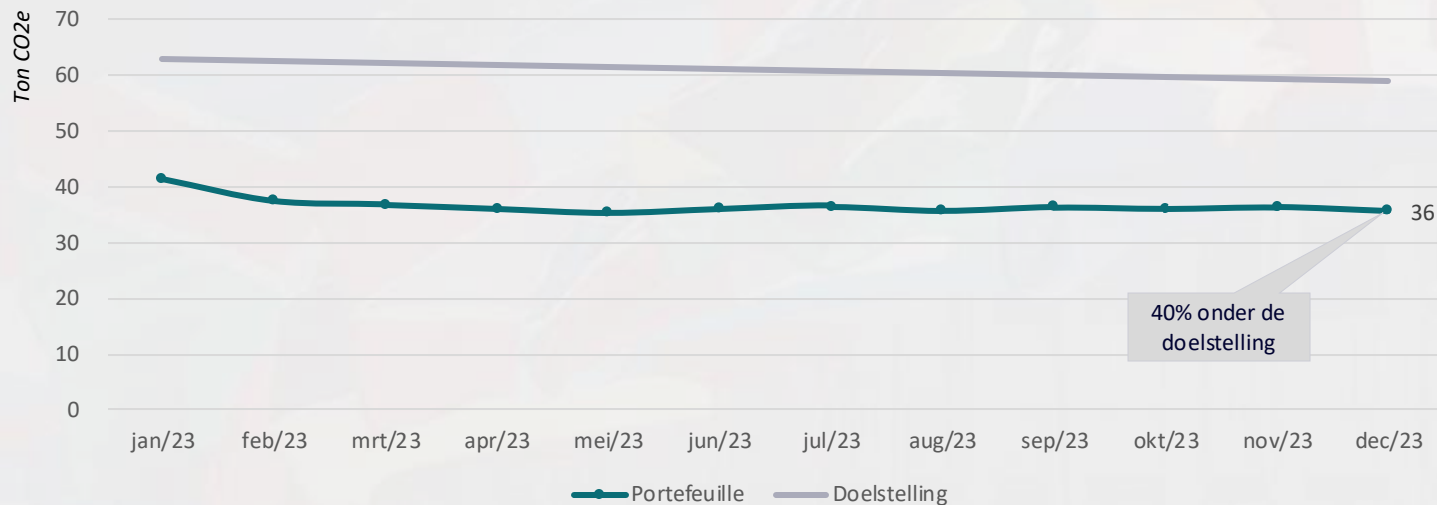
Gedurende afgelopen kwartaal zijn ondernemingen onderzocht die waren uitgesloten van de duurzame fondsen van Cardano. Een aantal van deze ondernemingen heeft zichzelf dusdanig verbeterd dat Cardano hen weer belegbaar acht voor de complete fondsenrange.

- Regie Autonome des Transports Parisiens
- Akbank Turk
- Jiangsu Hengrui Medicine
- Pfizer
- Shanghai Fosun Pharmaceutical Group
- Richter Gedeon Nyrt
- Daito Trust Construction
- Longfor Group Holdings
- Toyota Industries
- China Railway Signal & Communication

# Doelstellingen

## Voortgang op CO<sub>2</sub>e-reductie – scope 1 & 2

Ontwikkeling van CO<sub>2</sub>e-voetafdruk (scope 1 en 2) per miljoen belegde euro<sup>1</sup>



Het akkoord van de klimaatconferentie van Parijs heeft bepaald dat de temperatuurstijging ten opzichte van de pre-industriële periode wereldwijd ver onder de twee graden moet blijven, bij voorkeur onder de anderhalve graad. Dit betekent dat ten opzichte van 2019, toen het klimaatcommitment van de financiële sector in Nederland werd getekend, een jaarlijkse reductie van ten minste 7% moet worden gerealiseerd.

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk is afgenomen ten opzichte van het vorige kwartaal. Deze afname komt doordat de uitstoot van overheden niet meer is meegenomen. Deze aanpassing komt voort uit de PCAF-richtlijn, een wereldwijde standaard voor het meten van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. In deze richtlijn wordt voorgeschreven dat in de berekening van de voetafdruk van overheden niet alleen de CO<sub>2</sub>-uitstoot van overheidsinstanties wordt meegenomen maar de uitstoot van de economie van een land. In de toekomst zullen wij de uitstoot van overheden daarom separaat gaan rapporteren.

Bron: MSCI

Reductiedoelstellingen voor CO<sub>2</sub>e-voetafdruk

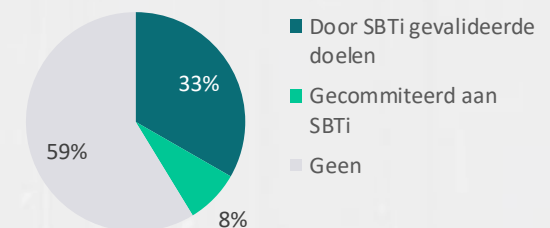
Percentage van beleggingen in bedrijven met of zonder initiatieven om de CO<sub>2</sub>-uitstoot te verminderen gericht op aansluiting bij het Akkoord van Parijs<sup>2,3</sup>



Bron: Sustainalytics

Op wetenschap gebaseerde reductiedoelstellingen

Percentage van beleggingen in bedrijven in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren met wetenschappelijke reductiedoelstellingen (oktober)



Bron: MSCI

<sup>1</sup> Voor 90% van de portefeuille is er gerapporteerde of geschatte data beschikbaar met een datakwaliteitsscore van 2,5 (1 = hoogste kwaliteit; 5 = laagste kwaliteit).

<sup>2</sup> Datadekking is nog zeer laag (<10% van de portefeuille), maar zal in de toekomst verbeteren aldaar bedrijven die onder de CSRD vallen hierover moeten gaan rapporteren.

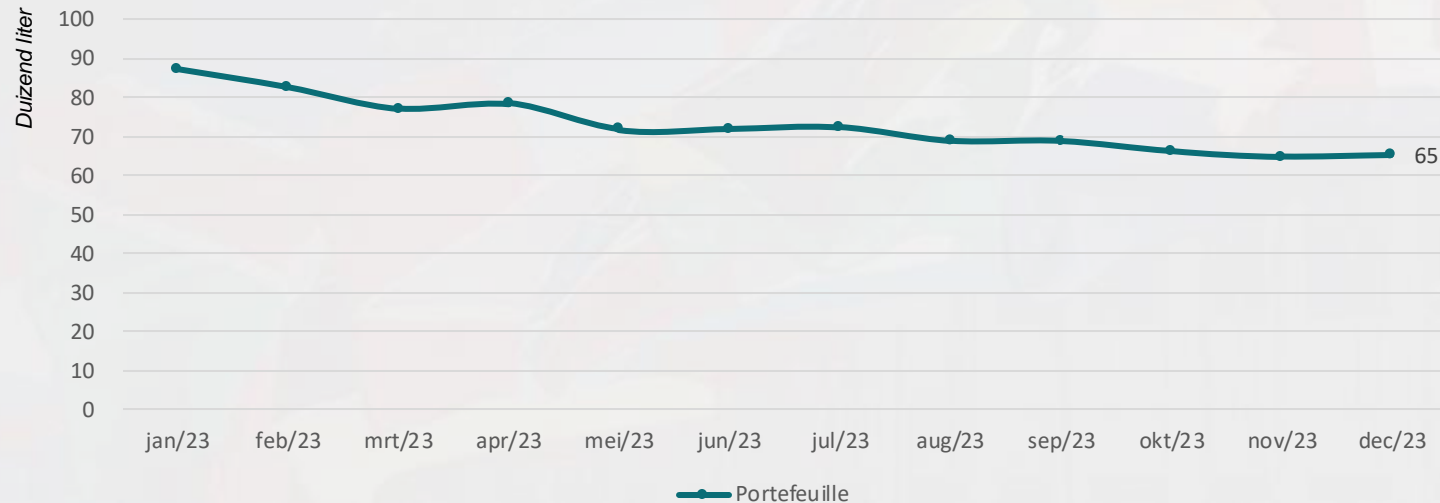
<sup>3</sup> De reductiedoelstellingen voor de CO<sub>2</sub>-voetafdruk zijn aangepast t.o.v. Q3 2023 vanwege een herijking van het model. Het model gebruikt nu meer recente bedrijfsgegevens, inclusief inflatie.



# Doelstellingen

## Voortgang op reductie waterverbruik

Ontwikkeling waterverbruik (liter) per miljoen belegde euro



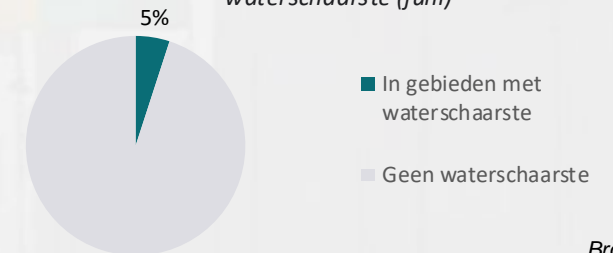
Hoewel er nog geen doelstelling is gedefinieerd voor het waterverbruik van bedrijven met activiteiten in waterschaarse gebieden, wordt deze indicator wel mee gewogen in beleggingsbeslissingen en wordt de ontwikkeling van het waterverbruik in de portefeuille gemonitord.

Op basis van de afgelopen drie maanden is de watervoetafdruk met zes procent (-5%) gedaald. Deze afname komt door de desinvestering in een Belgisch chemieconcern, dat in de top 5 van watergebruikers zat binnen de portefeuille.

Bron: MSCI

Beleggingen in gebieden met waterschaarste

Percentage van beleggingen in bedrijven actief in gebieden met waterschaarste (juni)



Bron: MSCI

Reductiedoelstellingen voor watervoetafdruk

Percentage van beleggingen in bedrijven met of zonder initiatieven om het waterverbruik te verminderen<sup>1</sup>



Bron: Sustainalytics

<sup>1</sup> Datadekking is nog gering (<10% van de portefeuille), maar zal in de toekomst verbeteren aldaar bedrijven die onder de CSRD vallen hierover moeten gaan rapporteren.



cardano

Cardano | Weena 690, 21e etage, Postbus 19293, 3001 BG Rotterdam The Netherlands  
T: +31 (0)10 206 1300 | E: [info@cardano.com](mailto:info@cardano.com) | W: [cardano.com](https://cardano.com)

Cardano Asset Management N.V. is onderdeel van de Cardano Group  
en statutair gevestigd te Rotterdam - KvK-nummer: 30143634

# Disclaimer

Cardano Asset Management N.V. (voorheen ACTIAM N.V.) en Cardano Sense B.V. (ACTIAM Sense B.V.) (gezamenlijk Cardano) streven ernaar om nauwkeurige en actuele informatie te verstrekken uit betrouwbare bronnen. Cardano staat echter niet in voor de juistheid en volledigheid van de informatie die in dit document wordt gegeven (hierna te noemen: informatie). De informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. Cardano geeft geen garanties, expliciet of impliciet, met betrekking tot de vraag of de informatie juist, volledig of actueel is. Cardano is niet verplicht om de informatie aan te passen of om onnauwkeurigheden of fouten te corrigeren.

De ontvangers hiervan kunnen geen rechten ontleen aan deze informatie. De informatie in deze presentatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare bron voor het voorspellen van toekomstige waarden of koersen. De informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan de informatie die door Cardano voor interne doeleinden wordt gebruikt. Cardano garandeert niet dat de kwantitatieve opbrengsten / winsten of andere resultaten met betrekking tot de verstrekte informatie gelijk zullen zijn aan de potentiële winsten en resultaten volgens de prijsmodellen van Cardano.

Het is niet toegestaan de informatie te vermenigvuldigen, reproduceren, distribueren, verspreiden of tegen vergoeding beschikbaar te stellen aan derden, of voor commerciële doeleinden te gebruiken zonder de voorafgaande uitdrukkelijke, schriftelijke, toestemming van Cardano.

De bespreking van risico's met betrekking tot informatie kan niet worden beschouwd als een volledige opsomming van alle terugkerende risico's. De informatie mag door de ontvanger niet worden geïnterpreteerd als zakelijk, financieel, investeringsadvies, hedging-, handels-, juridisch, regulerend, fiscaal of boekhoudkundig advies. De ontvanger van de informatie is zelf verantwoordelijk voor het gebruik van de informatie. De beslissingen op basis van de informatie zijn voor rekening en risico van de ontvanger.

De informatie is uitsluitend bedoeld voor professionele en institutionele beleggers in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft) en is niet bestemd voor US Persons als gedefinieerd in de United States Securities Act of 1933 en mag niet gebruikt worden voor het werven van investeringen of inschrijven op effecten in landen waar dit niet is toegestaan door de lokale toezichthouder of wet- en regelgeving.

Met betrekking tot diensten verleend door Cardano Asset Management N.V.: De informatie is uitsluitend opgesteld ter informatie en is geen aanbod (of uitnodiging):

- om effecten of een ander beleggingsproduct te kopen of verkopen
- om deel te nemen in een handelsstrategie;
- tot het verlenen van een beleggingsdienst.

Bepaalde informatie in dit document (de "informatie") is afkomstig van/auteursrechtelijk beschermd door MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, of hun dochterondernemingen ("MSCI"), of informatieleveranciers (samen de "MSCI-partijen") en kan zijn gebruikt om scores, signalen of andere indicatoren te berekenen.

De informatie is uitsluitend bestemd voor intern gebruik en mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd of verspreid zonder voorafgaande schriftelijke toestemming. De informatie mag niet worden gebruikt voor, en vormt ook geen aanbod om effecten, financiële instrumenten of producten, handelsstrategieën of indexen te kopen of verkopen, of deze te promoten of aan te bevelen. Sommige fondsen kunnen zijn gebaseerd op of gekoppeld aan MSCI-indices, en MSCI kan worden gecompenseerd op basis van het beheerd vermogen van het fonds of andere maatstaven.

MSCI heeft een informatiebarrière opgeworpen tussen indexonderzoek en bepaalde informatie. Geen van de informatie kan op zichzelf worden gebruikt om te bepalen welke effecten moeten worden gekocht of verkocht of wanneer ze moeten worden gekocht of verkocht. De informatie wordt verstrekt "zoals deze is" en de gebruiker aanvaardt het volledige risico van elk gebruik dat hij maakt of laat maken van de informatie.

Geen enkele MSCI-partij garandeert de originaliteit, nauwkeurigheid en/of volledigheid van de informatie en elke MSCI-partij wijst uitdrukkelijk alle expliciete of impliciete garanties van de hand. Geen enkele MSCI-partij is aansprakelijk voor fouten of weglatingen in verband met deze informatie, of voor enige aansprakelijkheid voor directe, indirecte, speciale, punitieve, gevolg- of enige andere schade (inclusief gederfde winst), zelfs als zij op de hoogte is gesteld van de mogelijkheid van dergelijke schade."