

cardano

Winst en waarde in balans

De strategische rol van pensioenfondsen in het bevorderen van duurzame groei

Kwartaalrapportage Duurzaam Beleggen | Derde kwartaal 2024



Introductie

Herstel van de natuur: De nieuwe EU-wet voor natuurherstel en de impact op landbouw

Dennis van der Putten

Chief Sustainability Officer



Op 17 juni 2024 zette de Europese Milieuraad (European Environment Council) een historische stap door de Natuurherstelwet goed te keuren, gericht op het keren van de achteruitgang van het natuurlijke milieu in Europa. Deze wetgeving roept belangrijke vragen op voor Nederlandse boeren, investeerders en de bredere landbouwsector. Een centraal thema in deze discussie is het beprijzen van de negatieve impact op de natuur, terwijl positieve bijdragen worden beloond – een model dat wordt ondersteund door Cardano – dat pleit voor de integratie van landbouw in het Europese Emissiehandelssysteem (ETS) onder eerlijke en transparante voorwaarden.

Boeren in heel Europa uiten frustratie over de Europese Green Deal, uit angst voor toenemende bureaucratie en verminderde subsidies, terwijl zij worden gevraagd om tegen 2035 klimaatneutrale praktijken te omarmen. Toch is de noodzaak van duurzame landbouwmethoden duidelijk. Een kortetermijnfocus op directe winsten kan op de lange termijn leiden tot ecologische achteruitgang, met gevolgen voor voedselzekerheid, zorgkosten en economische concurrentiekracht.

De Natuurherstelwet dwingt lidstaten om tegen 2050 nationale herstelplannen te ontwikkelen en uit te voeren, waarbij landbouwpraktijken worden afgestemd op ecologische duurzaamheid. Innovaties zoals de Deense belasting op broeikasgassen van vee laten mogelijke oplossingen zien, waarbij hogere prijzen de werkelijke milieukosten weerspiegelen én de kosten dekken van de duurzame processen.

Door de financiële impact van biodiversiteitsverlies transparant te maken en gebruik te maken van tools zoals de Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD), kunnen investeerders een verschuiving naar natuurpositieve resultaten aanjagen. Door betere prijsstrategieën en ondersteunende maatregelen te implementeren, wordt gestreefd naar een meer gebalanceerde relatie tussen landbouw en het milieu, wat een gezondere toekomst voor beiden moet garanderen.

Inhoud

Nieuws en trends: Ontwikkelingen in het derde kwartaal	3
Thema onder de loep: Alleen beprijzen en belonen van impact kan natuurbalans herstellen	4
MVB-beleid: afstemming binnen de portefeuille	6
Doelstellingen: Voortgang op CO2e-reductie en waterverbruik	8

Nieuws en trends

Ontwikkelingen in het derde kwartaal

Regelgeving update

De Europese toezichthouders hebben niet stilgezeten tijdens de zomerperiode. Meerdere publicaties hebben plaatsgevonden. Van enkele daarvan geven we hieronder een update.



ESMA richtlijnen fondsnamen

In ons vorige kwartaalrapport hebben we informatie gegeven over de ESMA richtlijnen die investeringsvereisten en verplichte uitsluitingen

opleggen aan beleggingsfondsen die ESG-gerelateerde termen in hun naam gebruiken. Na ons laatste rapport zijn deze richtlijnen op 21 augustus jl. gepubliceerd op de website van ESMA in de officiële talen van de EU. Deze formele publicatie zet de toepassingstijldijn van de richtlijnen in gang: 21 november 2024. Alle nieuwe fondsen, gevestigd of verhandeld in de EU, die op of na die datum worden opgericht, moeten de richtlijnen onmiddellijk toepassen. Beleggingsfondsen die vóór 21 november 2024 al bestaan, moeten vanaf 21 mei 2025 aan de richtlijnen voldoen.



Maureen Luijk
Sustainable Finance Regulation
Expert

ESMA lange termijn visie duurzame investeringen

Meer nieuws vanuit ESMA. Op 24 juli jl. heeft zij een advies gepubliceerd over het EU-regelgevingskader voor duurzame financiering. Het stelt mogelijke langetermijnverbeteringen voor die investeerders moeten helpen om eenvoudiger toegang te krijgen tot duurzame beleggingen. Het advies is gebaseerd op bevindingen over greenwashing en de evaluatie van de SFDR. ESMA pleit ervoor om de EU-taxonomie centraal te stellen als het enige, gemeenschappelijke referentiepunt voor de beoordeling van duurzaamheid, en op de lange termijn de SFDR-definitie van 'duurzame belegging' geleidelijk uit te faseren. Daarnaast wordt het ontwikkelen van een sociale taxonomie geprioriteerd en wordt het belang van transitie-investeringen benadrukt. Het advies pleit ook voor minimale duurzaamheidseisen voor alle financiële producten – ook die buiten de scope van de SFDR vallen – en eenvoudige duurzaamheidsrapportages. Voor meer informatie, [zie het volledige advies van ESMA](#).

Thema onder de loep

Alleen beprijzen en belonen van impact kan natuurbalans herstellen



Dennis van der Putten
Chief Sustainability Officer

De Europese Milieuraad heeft op maandag 17 juni 2024 de Natuurherstelwet goedgekeurd. Daarmee is een belangrijke stap gezet in de bescherming van natuur en klimaat in Europa. Dat is hard nodig, want het gaat niet goed met de Europese natuur en het klimaat. Wat betekent dit voor Nederlandse boeren, voor de natuurbalans en voor beleggers? En zou het beprijzen van negatieve impact op de natuur en het belonen van positieve impact een antwoord kunnen zijn? Een overweging van Cardano is het opnemen van landbouw in het Europese emissiehandelssysteem. Mits dat transparant en 'fair' gebeurt.

Nederlandse boeren behoren tot de meest efficiënte voedselproducenten ter wereld. Daar staat een grote impact op grondstoffenverbruik tegenover. Want voedselproductie en milieu gaan hand in hand: mest, stikstof, bestrijdingsmiddelen en PFAS bedreigen de kwaliteit van grond- en drinkwater en van biodiversiteit. Maar als we hun voedselproductie hier verbieden, blijven onze etensborden leeg, verhuizen de boeren naar het buitenland en wordt de negatieve impact verplaatst.

Toegeven aan boerenprotesten of niet?

Begin juni trokken boeren uit heel Europa naar Brussel om hun ongenoegen te uiten over de Europese Green Deal. Hierin staan afspraken over het tegengaan van klimaatverandering en biodiversiteitsverlies. Deze afspraken gaan onder meer over de vier procent verplichte braakligging in het gemeenschappelijk landbouwbeleid, de natuurherstelwet en de reductie van chemische gewasbeschermingsmiddelen. Daar komen voor boeren de vermindering van subsidies en toenemende bureaucratie bovenop. Maar toegeven aan boerenprotesten lost het probleem niet op. Natuurlijk; boeren verdienen een goed inkomen en er moet voedselzekerheid zijn voor Europese burgers. Aan de andere kant stelt de Europese Commissie dat de landbouw in Europa in 2035 klimaatneutraal moet zijn en dus (netto) geen broeikasgasemissies meer mag uitstoten.

Keuze tussen korte en lange termijn

De vraag waar het om draait is: zijn boeren en samenleving bereid op korte termijn verlies te accepteren wetend dat uitstel van natuurherstelmaatregelen zal leiden tot grotere verliezen in de toekomst? Het is bekend dat het verlies van biodiversiteit en milieuvervuiling op de langere termijn leidt tot hogere kosten, verstoorde ecosystemen, hogere zorgkosten, lagere agrarische productiviteit en lagere aantrekkelijkheid van toeristische gebieden. Met daarbij ook gevolgen voor het concurrentievermogen van Europa, het groeipotentieel van de economie, en dus ook van de financiële markten.

Betere prijs voor duurzame producten

Evenzeer geldt dat boeren en tuinders die (extra) inspanningen plegen, zoals stikstof reduceren, koolstof vasthouden, met een hoger waterpeil werken of zorgen voor een gezonde bodem, een betere prijs voor hun producten zouden moeten krijgen. Maar die betere prijs komt in de vrije markt niet automatisch tot stand. Gevolg: de consumentenprijzen stijgen al jarenlang, terwijl de prijs die boeren en tuinders voor hun producten krijgen niet meestijgt. Dat kan en moet eerlijker. Dit gezegd hebbend zal de uitvoering van de Natuurherstelwet leiden tot pijnlijke keuzes voor boeren. Maar uiteindelijk is deze transitie onvermijdelijk en moet dit een bijdrage leveren aan natuurherstel, klimaatadaptatie en een gezonde leefomgeving.

Voedsel produceren binnen de "planetaire grenzen"

Voor Cardano is het de vraag hoe ons landbouw- en voedselsysteem zodanig kan worden ingericht dat we gezond, duurzaam en kostenefficiënt voedsel kunnen produceren binnen de "planetaire grenzen". Hoe kunnen we als belegger producenten, consumenten en overheden beïnvloeden om beslissingen te nemen waarbij de maatschappelijke kosten worden gelegd bij de veroorzaker en risico's niet meer worden afgewenteld op toekomstige generaties?

(artikel loopt door op de volgende pagina)

Thema onder de loep

Alleen beprijzen en belonen van impact kan natuurbalans herstellen

Het beprijzen van positieve en negatieve externe effecten zorgt voor een hogere welvaart en meer welzijn én zorgt voor een gelijk speelveld tussen conventionele en duurzame landbouw. Een voorbeeld is Denemarken. Recent is besloten dat Deense boeren belast worden voor de broeikasgassen die worden uitgestoten bij de productie van voedsel. Om de methaanuitstoot te belasten, moeten Deense boeren een heffing van ongeveer 100 euro per koe betalen.

Herstelplannen indienen

Nu zijn de Europese lidstaten aan zet om de Natuurherstelwet goed te handhaven en samen te werken om onze waardevolle ecosystemen te herstellen. Om de Natuurherstelwet succesvol uit te voeren, moeten de Europese lidstaten tot en met 2050 verschillende nationale herstelplannen indienen bij de Europese Commissie. Deze plannen moeten de manieren beschrijven waarop ze de doelstellingen gaan bereiken. Lidstaten kunnen in deze herstelplannen rekening houden met regiospecifieke behoeften zoals bevolkingsdichtheid.

Opnemen van landbouw in ETS?

Een van de maatregelen die een bijdrage kan leveren aan het herstellen van de natuurbalans is uitbreiding van het Europese emissiehandelssysteem met de sector landbouw. Het emissiehandelssysteem (ETS) is het voornaamste EU-instrument om broeikasgasemissies te beperken. Al eerder bepleitte Rabobank, 'de bank voor de boeren', een 'uitbreiding van het emissiehandelssysteem ETS naar andere economische sectoren', waaronder landbouw. Voormalig RABO-topman Draaijer sprak eerder in een podcast zijn steun uit voor een heffing op vlees en CO2-beprijzing voor alle landbouwproducten. Voedsel wordt dan duurder, maar we gaan dan wel de 'echte prijs' van het boerenproduct betalen. Tegelijkertijd kan die hogere prijs in de keten worden ingezet om boeren te belonen voor het leveren van 'positieve impact'.

Inzichtelijk maken van financiële impact

Naast het opnemen van landbouw in het Europese emissiehandelssysteem kan ook het verlies van biodiversiteit en ecosysteemdiensten worden opgenomen in het handelssysteem, vindt Cardano, mits dat transparant en 'fair' gebeurt. Cardano is groot voorstander van het inzichtelijk maken van de financiële impact van het verlies van natuurwaarde en is om die reden early adopter van de [Taskforce on Nature-related Financial Disclosures \(TNFD\)](#). Dit initiatief ondersteunt een verschuiving in wereldwijde financiële stromen van natuurnegatieve naar natuurpositieve resultaten. TNFD geeft bijvoorbeeld richtlijnen om waarmee bedrijven en financiële instellingen natuurgerelateerde afhankelijkheden, risico's en kansen kunnen beoordelen zodat ze natuur kunnen integreren in hun besluitvorming.

Positieve impact realiseren

Cardano zoekt zowel bedrijven die al positieve impact maken als bedrijven die de wil en potentie hebben om hun processen en producten te verduurzamen. Daarvoor heeft Cardano samen met het [Impact Institute](#) een methode ontwikkeld om de impact van individuele bedrijven op biodiversiteitsverlies te meten. Daarmee wordt inzichtelijk in hoeverre bedrijven zowel risico's veroorzaken als de negatieve gevolgen ervan ervaren. Een belegger kan met deze meetmethode ook op biodiversiteitsniveau duurzaam beleggen en risico's beperken. Zoals carboncredits de CO2-uitstoot moeten beperken, zo kunnen biodiversitycredits een optie zijn om biodiversiteitsverlies te beperken en een bijdrage te leveren aan het broodnodige herstel van de natuurbalans.

Afstemming met MVB-beleid

In hoeverre voldoet de portefeuille

Alle organisaties waarin Zorg en Zekerheid belegt worden onderzocht op milieu-, sociale en bestuurs- (ESG) onderwerpen. De beoordelingscriteria voor deze onderwerpen staan in het MVB-beleid van Zorg en Zekerheid. Leidende thema's hierin zijn gezondheid, armoede, klimaat en biodiversiteit. De beleggingsbeginselen (ethische principes) komen voort uit internationale verdragen, overeenkomsten en 'best practices'. Daarnaast beoordeelt Zorg en Zekerheid 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 onze beleggingsportefeuille.

Ondernemingen

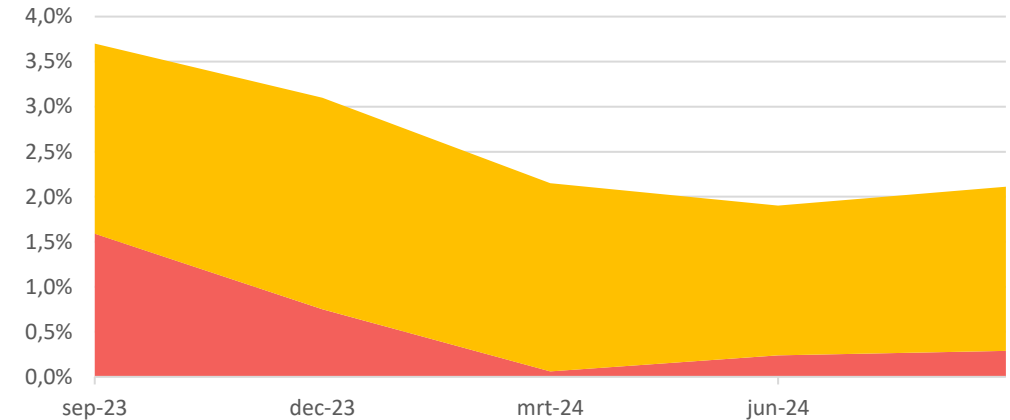
Aan de hand van de beoordelingscriteria van Zorg en Zekerheid wordt eenmaal per kwartaal een portefeuillescreening uitgevoerd door Cardano. De screening over het 2^e kwartaal van 2024 is uitgevoerd op basis van het nieuwe ESG beleid van Zorg en Zekerheid dat in april 2024 is vastgesteld. Hieruit blijkt dat een deel van de organisaties waarin wordt belegd in overtreding is van het MVB-beleid van Zorg en Zekerheid. Dit wordt weergegeven in de bovenste grafiek, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen:

- Ethische overtredingen (0,29% van de portefeuille)
- ESG-risico's (1,82% van de portefeuille)

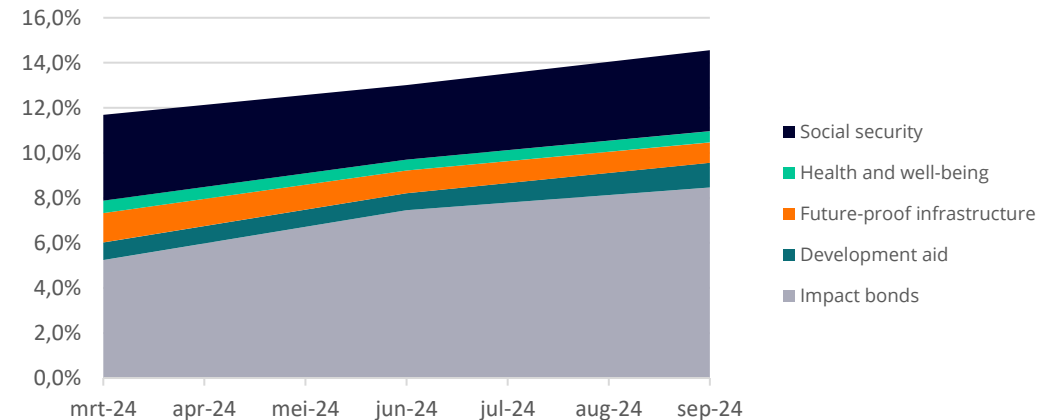
Tevens belegt Zorg en Zekerheid in het Government Related Investment Fund (GRIF) van Aegon. Via dit fonds belegt Zorg en Zekerheid in organisaties die door Aegon worden aangemerkt als "impact". In totaal betreft dit 6,1% van de beleggingsportefeuille. Daarnaast belegt Zorg en Zekerheid 8,4% van de portefeuille in impact bonds. Hiermee komt het totaal aan impact beleggingen van Zorg en Zekerheid op 14,6% van de portefeuille.

79,2% van de organisaties waarin Zorg en Zekerheid belegt opereert in lijn met het MVB-beleid. 18,7% van de beleggingen heeft geen status, omdat het derivaten betreffen of de doorkijk ontbreekt. Aangezien Zorg en Zekerheid in fondsen belegt (waar de fondsmanager besluit in welke ondernemingen er belegt wordt) heeft Zorg en Zekerheid geen volledige invloed op de invulling van de portefeuilles. De screeninguitkomsten vormen echter input voor gesprekken met en engagement via de fondsmanagers.

Ontwikkeling van organisaties met beleidsovertredingen, t.o.v. totale portefeuille (%)



Organisaties met impact, t.o.v. totale portefeuille (%)



Afstemming met MVB-beleid

Grootste overtreders

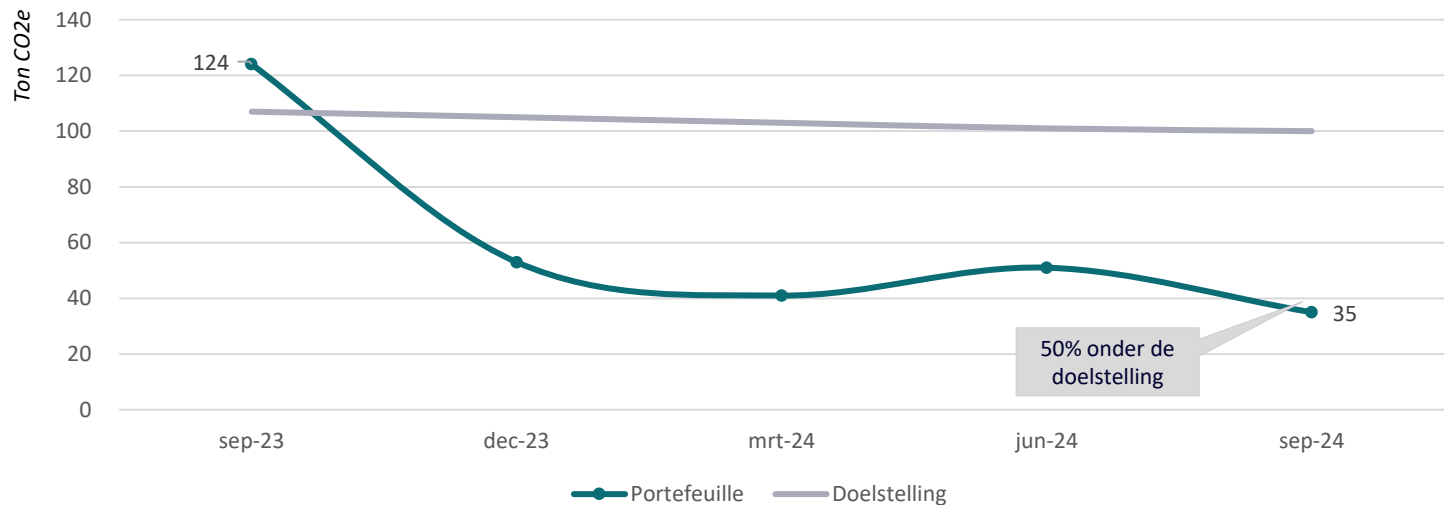
Onderstaande tabel toont de ‘top 15’ van beleggingen die in overtreding zijn van het MVB-beleid, de reden waarom ze in overtreding zijn en van welke fondsen ze onderdeel uitmaken.

#	Bedrijf	Gewicht	Compliance	Categorie	Onderwerp	Toelichting	Fonds 1	Fonds 2
1	Wells Fargo Bank	1,30%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 1	At risk op sociaal kapitaal. Watchlist HR Compliance.	EAEM GGB	GSAM GLD
2	Kering	0,15%	In Overtreding	Ethisch	SDG 15	Overtreding bont en exotisch leer.	GSAM ESC	
3	Wells Fargo & Co	0,09%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 1	Zie Wells Fargo Bank.	EAEM GGB	
4	LVMH	0,08%	In Overtreding	Ethisch	SDG 15	Overtreding bont en exotisch leer.	EAEM GGB	GSAM ESC
5	Meituan Dianping-Class B	0,03%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 1	Bedrijf heeft controverses omtrent human capital en loopt achter op peers op het management hiervan.	GSAM EISE	
6	Builders Firstsource, Inc.	0,03%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 15	Hoog risico op het verkrijgen van grondstoffen, met onvoldoende risicomanagement.	EAEM GHY	
7	Western Gas Partners Lp	0,03%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 3	Bedrijf gaat onvoldoende mee in de energietransitie.	EAEM GHY	
8	Crown Amer/Cap Corp VI	0,02%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 3	Bedrijf is gelinkt aan Crown Americas Llc, dat onvoldoende management heeft op het gebied van chemicaliën.	EAEM GHY	
9	Ladder Cap Finance Holdings	0,02%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 1	Bedrijf heeft onvoldoende management op de veiligheid van haar producten.	EAEM GHY	
10	Archrock Partners LP/FIN	0,02%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 7	Bedrijf gaat onvoldoende mee in de energietransitie.	EAEM GHY	
11	Amer Sports	0,02%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 15	Bedrijf heeft een hoog risico rondom het verkrijgen van grondstoffen (leer en katoen) en onvoldoende risicomanagement.	EAEM GHY	
12	Big River Steel	0,02%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 3	Onvoldoende management van chemicaliën.	EAEM GHY	
13	Ineos Quattro Finance 2	0,02%	In Overtreding	Ethisch	SDG 14 & 15	Onvoldoende management van chemicaliën.	EAEM GHY	
14	Antero Midstream Partners	0,02%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 7	Hoog risico en onvoldoende management op landgebruik.	EAEM GHY	
15	Nustar Logistics LP	0,02%	In Overtreding	ESG Risico's	SDG 7	Bedrijf gaat onvoldoende mee in de energietransitie.	EAEM GHY	

Doelstellingen

Voortgang op CO₂e-reductie – scope 1 & 2

Ontwikkeling van CO₂e-voetafdruk (scope 1 en 2) per miljoen belegde euro voor corporates¹

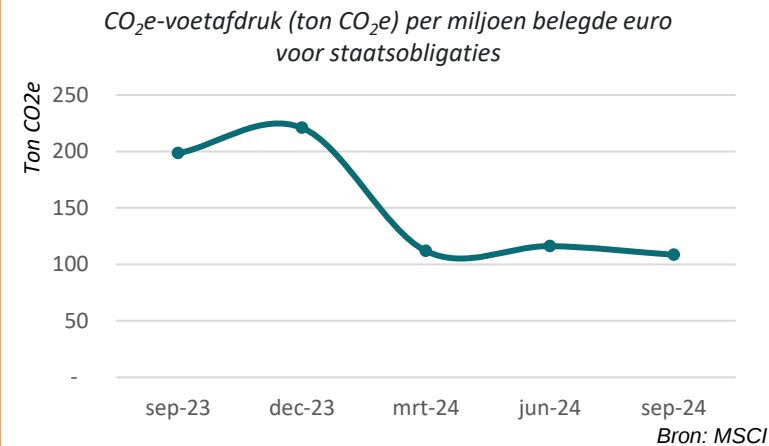


Het akkoord van de klimaatconferentie van Parijs heeft bepaald dat de temperatuurstijging ten opzichte van de pre-industriële periode wereldwijd ver onder de twee graden moet blijven, bij voorkeur onder de anderhalve graad. Dit betekent dat ten opzichte van 2019, toen het klimaatcommitment van de financiële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

De CO₂-voetafdruk is gedaald ten opzichte van het vorige kwartaal. Deze daling komt met name door een afname in het belegd vermogen in het GSAM Liquid Euribor fonds, welke een relatief hoge voetafdruk heeft. Tegelijkertijd is het belegd vermogen in het minder CO₂ intensieve Aegon Money Market Euro Fund gestegen. Ook de milde daling in CO₂-voetafdruk van staatsobligaties is een gevolg van de daling in belegd vermogen in GSAM Liquid Euribor fonds.

Bron: MSCI

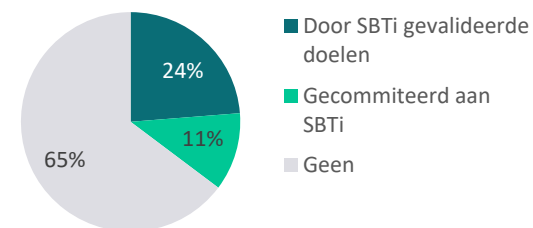
Ontwikkeling van CO₂e-voetafdruk voor staatsobligaties²



Bron: MSCI

Op wetenschap gebaseerde reductiedoelstellingen³

Percentage van beleggingen in bedrijven in CO₂-intensieve sectoren met wetenschappelijke reductiedoelstellingen (oktober)



Bron: MSCI

¹ Voor 79% van de portefeuille is er gerapporteerde of geschatte data beschikbaar met een datakwaliteitsscore van 2,4 (1 = hoogste kwaliteit; 5 = laagste kwaliteit).

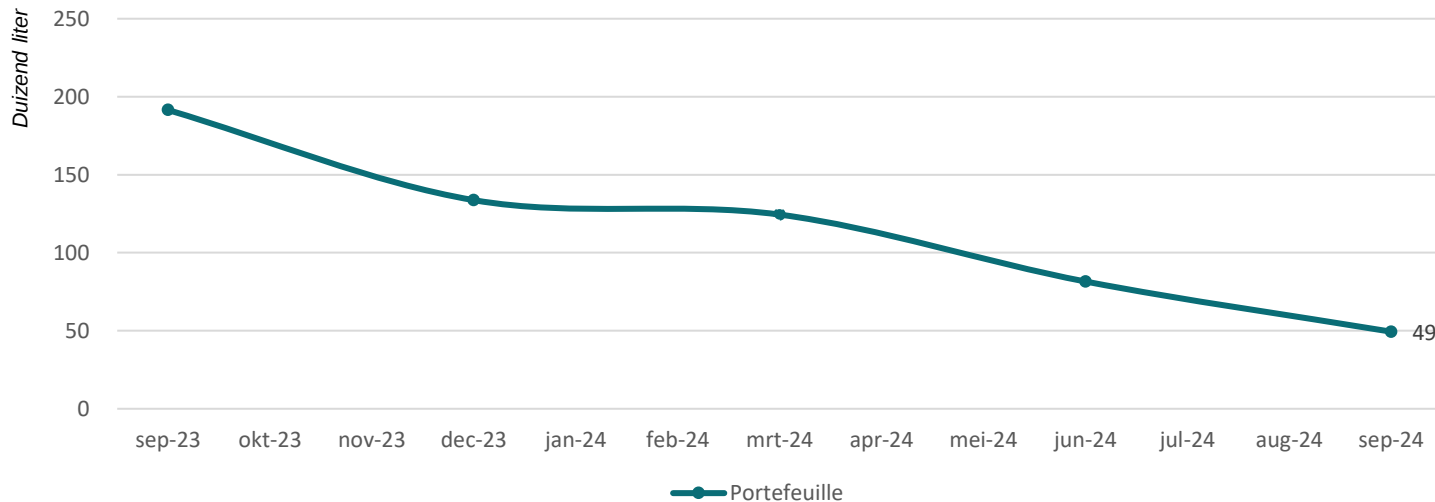
² CO₂e-voetafdruk wordt separaat gerapporteerd voor bedrijven en staatsobligaties in lijn met de PCAF methodologie, waarbij de economische activiteiten binnen een land wordt meegenomen in de berekening van de CO₂e-voetafdruk van staatsobligaties

³ Data dekking 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.

Doelstellingen

Voortgang op reductie waterverbruik

Ontwikkeling waterverbruik (duizend 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.

De afgelopen drie maanden is de watervoetafdruk met 39% gedaald. Deze afname komt doordat het Goldman Sachs Euro Sustainable Credit Fund niet langer belegt in Anglo American Capital, een mijnbouwbedrijf met een relatief hoge watervoetafdruk.

Bron: MSCI

Beleggingen in gebieden met waterschaarste

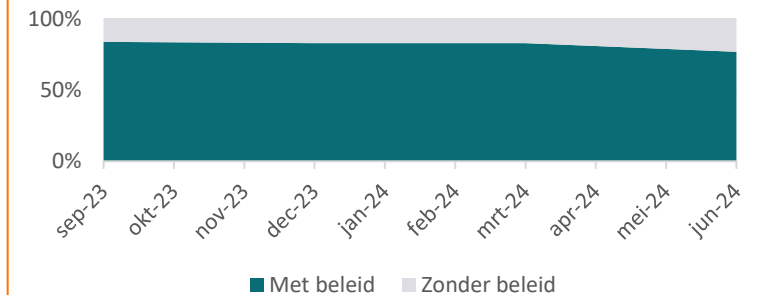
Percentage van beleggingen in bedrijven actief in gebieden met waterschaarste (september)



Bron: MSCI

Reductiedoelstellingen voor watervoetafdruk

Percentage van beleggingen in bedrijven met of zonder initiatieven om het waterverbruik te verminderen¹



Bron: Sustainalytics

¹ 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.

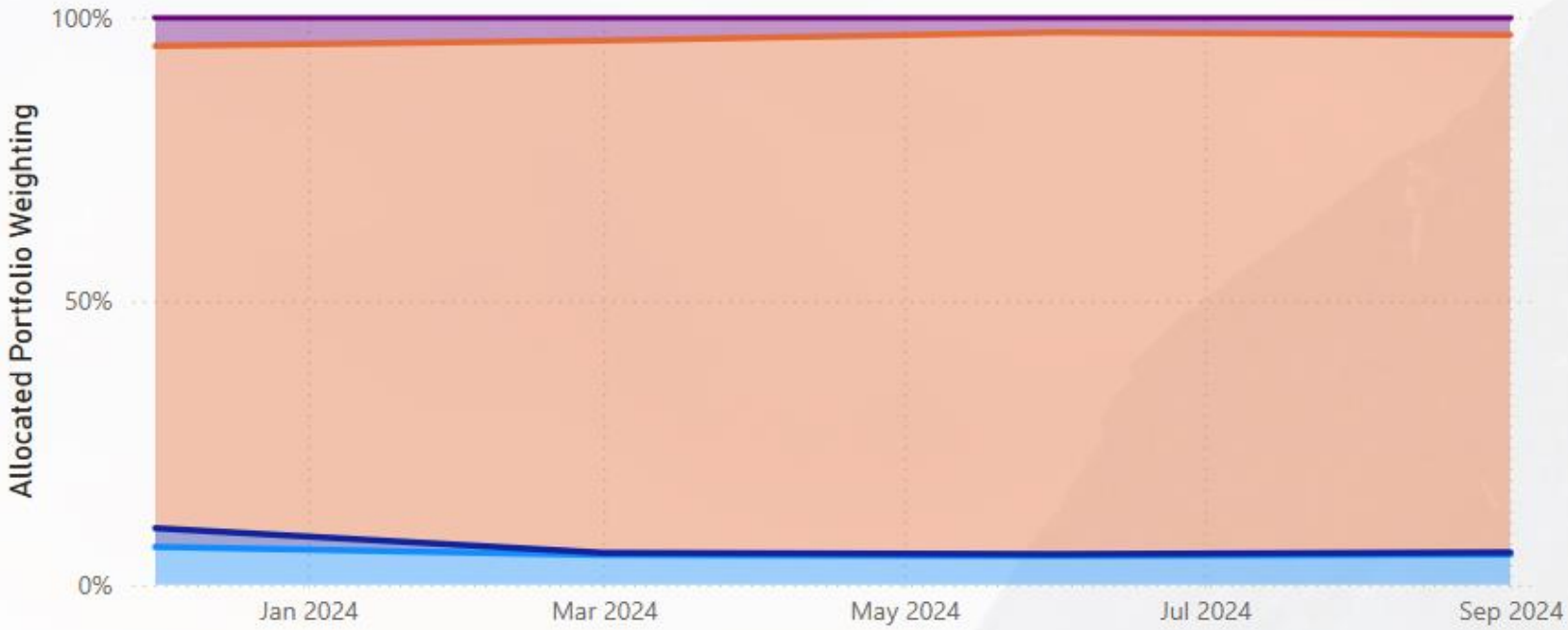
ANNEX

Portefeuille status per fonds

AEAM Global Green Bond Fund

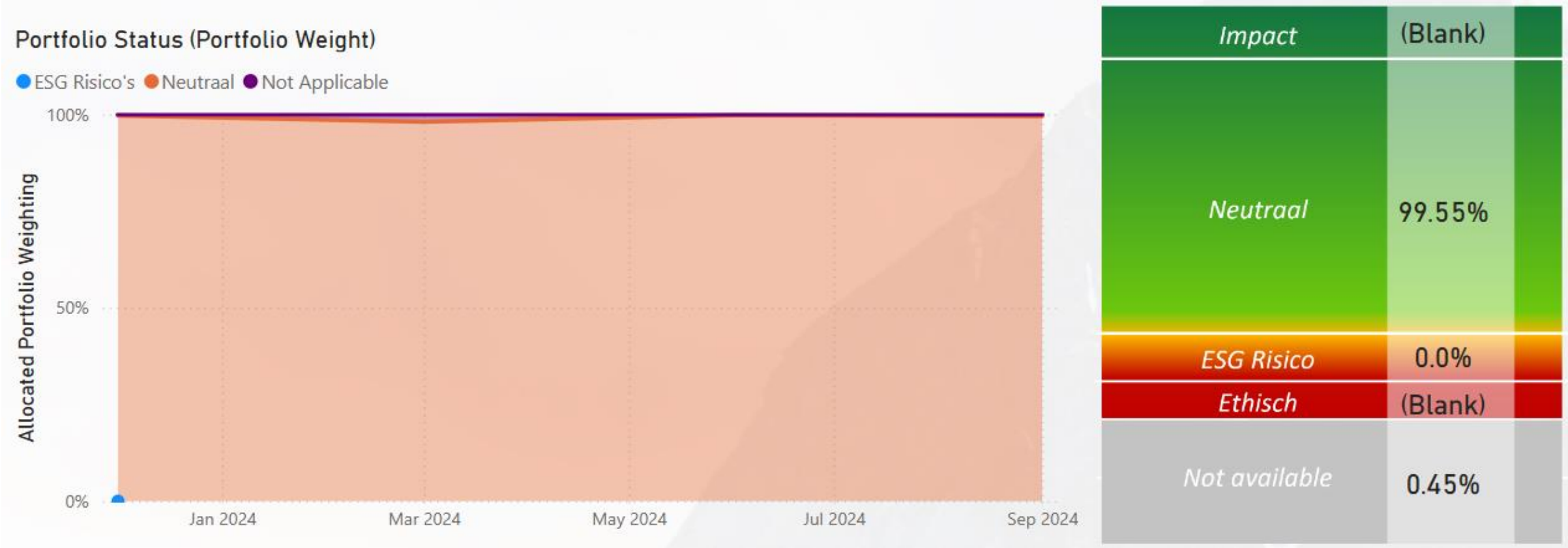
Portfolio Status (Portfolio Weight)

● ESG Risico's ● Ethisch ● Neutraal ● Not Applicable

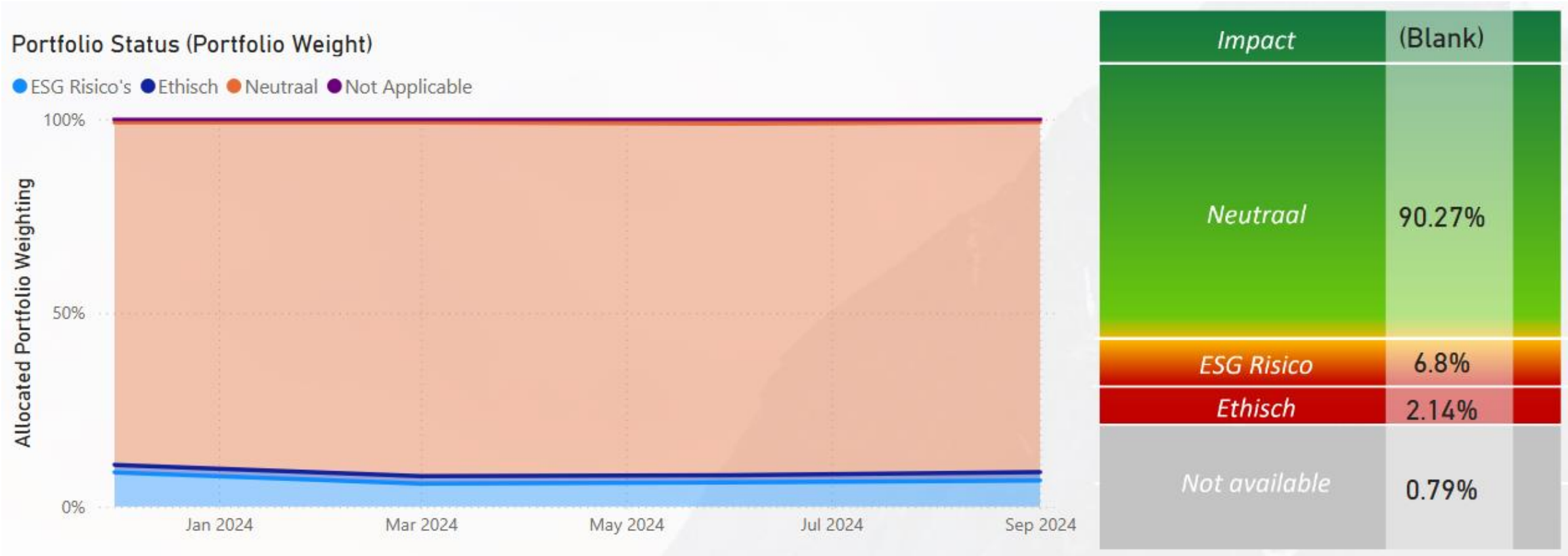


Impact	(Blank)	
Neutraal	91.18%	
ESG Risico	5.3%	
Ethisch	0.37%	
Not available	3.10%	

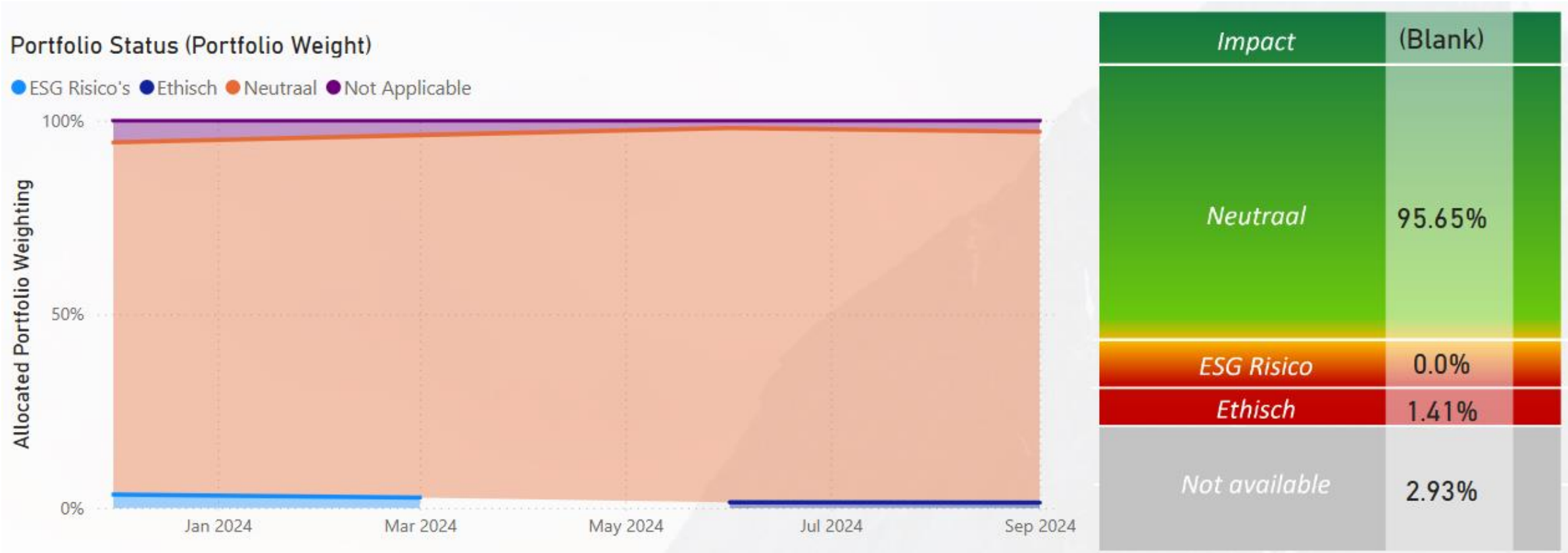
GSAM Duurzaam Aandelen Fonds



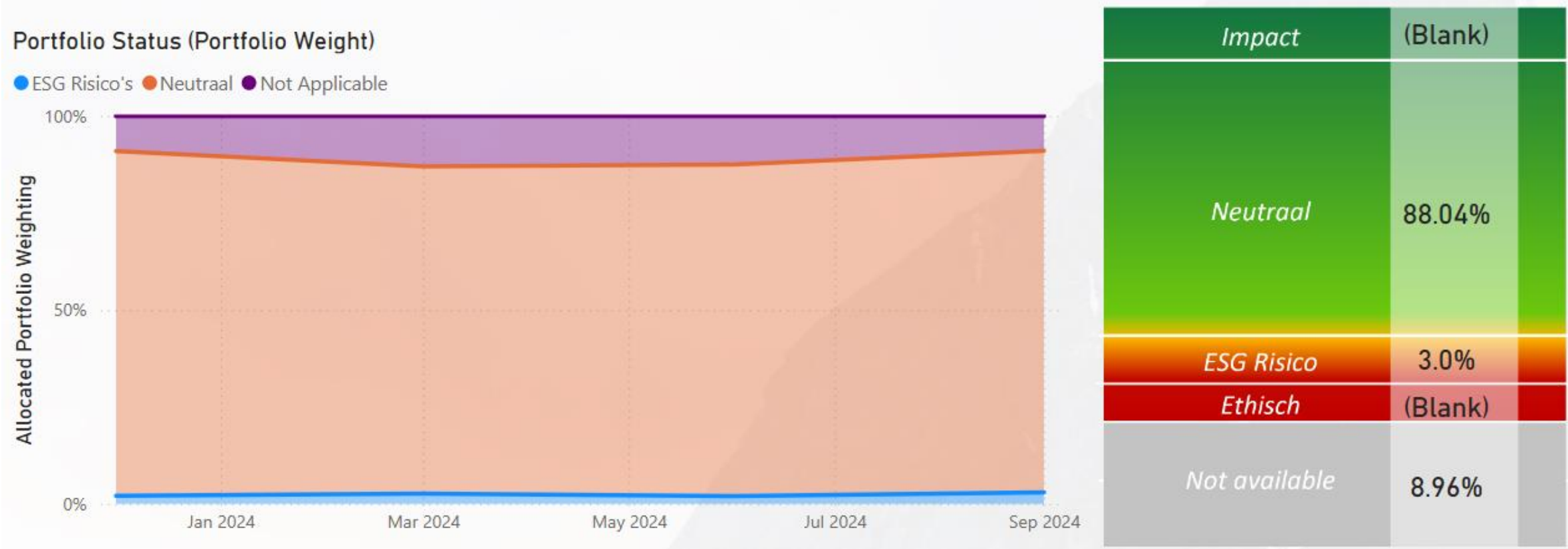
GSAM EM Enhanced Index Sustainable Equity



GSAM Euro Sustainable Credit Fund



GSAM Liquid Euribor 3M





cardano

Cardano | Weena 690, 21e etage, Postbus 19293, 3001 BG Rotterdam The Netherlands

T: +31 (0)10 206 1300 | E: info@cardano.com | W: cardano.com

Cardano Asset Management N.V. is 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."