

cardano  ATHORA

Winst en waarde in balans

De strategische rol van beleggers 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	5
Stewardship in de Praktijk	7
Belegginguniversum: Nieuwe in- en uitsluitingen	13

Nieuws en trends

Ontwikkelingen in het derde kwartaal

In dit hoofdstuk bespreken we nieuws en ontwikkelingen op het gebied van duurzaam beleggen.

Update van de UK Stewardship Code

In juli heeft de UK Financial Reporting Council (FRC) de bijgewerkte lijst van ondertekenaars van de Stewardship Code gepubliceerd.

De UK Stewardship Code, voor het eerst gepubliceerd in 2010 en herzien in 2020, is een vrijwillige, op principes gebaseerde code van best practices, die verantwoord beleggingsgedrag onder asset managers, asset owners en dienstverleners wil bevorderen. De code legt de nadruk op transparantie, verantwoording en langetermijnwaardcreatie. Ondertekenaars van de code zijn verplicht jaarlijks te rapporteren over hun stewardship-activiteiten, waarna de FRC de lijst van ondertekenaars bevestigt na een beoordelingsproces.

Cardano is sinds 2021 ondertekenaar als vermogensbeheerder en dienstverlener en heeft ook dit jaar succesvol de aanvraag doorlopen. De FRC voert momenteel een fundamentele herziening van de Stewardship Code uit, met als doel de rapportagevereisten voor ondertekenaars te vereenvoudigen. Cardano neemt deel aan de lopende consultaties.



Marie Payne
Responsible Investment Officer



Greta Fearman
Investment Stewardship Lead

Publication of Sustainability report



In juli 2024 publiceerden we ons jaarlijkse duurzaamheidsrapport – Annual Sustainability Report – een gezamenlijke inspanning met updates en resultaten van meerdere teams binnen het bedrijf.

Het rapport weerspiegelt onze vooruitgang in 2023 op het gebied van de integratie van duurzaamheid in al onze activiteiten. Het richt zich op verschillende kerngebieden, zoals de vermindering van emissies in portefeuilles, vooruitgang op watergerelateerde doelstellingen, ons inclusie- en exclusiebeleid, ontwikkelingen in onze private impact-strategie, behaalde resultaten op het gebied van engagement, en onze rol in het adviseren en ondersteunen van klanten bij hun duurzame beleggingsdoelstellingen. Het rapport belicht ook de acties die we hebben ondernomen op belangrijke thema's zoals biodiversiteit, het belang van een echt leefbaar loon, data over duurzaamheid en regelgeving rondom duurzame financiering. Ons rapport van 2023 is een meer datagestuurde evaluatie van onze voortgang, waarin zowel kwantitatieve meetgegevens als kwalitatieve updates zijn opgenomen om een duidelijker beeld te geven van onze prestaties en onze huidige positie.

We zijn trots op het rapport en nodigen al onze klanten en stakeholders uit het te lezen en meer te leren over onze voortdurende inzet voor duurzaamheid.

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 toepassingstijdlijn 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

Aleen 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 spelveld 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 regio-specifieke 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.

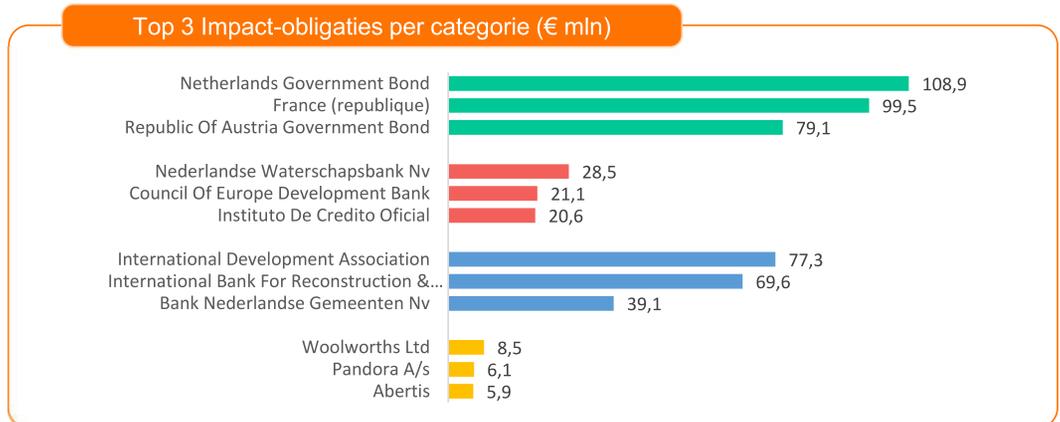
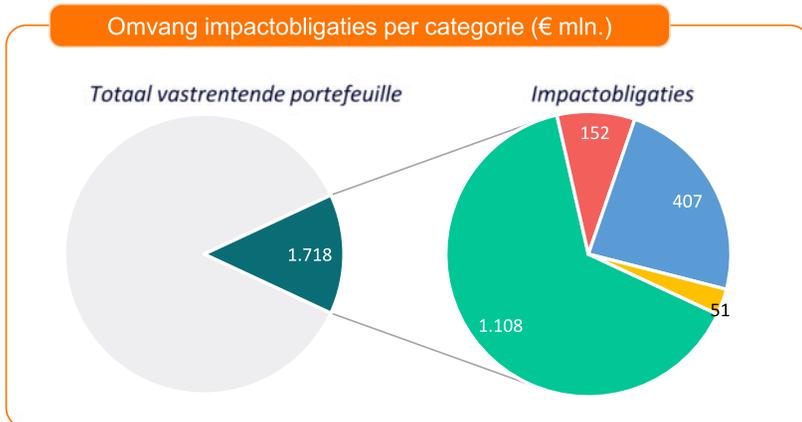
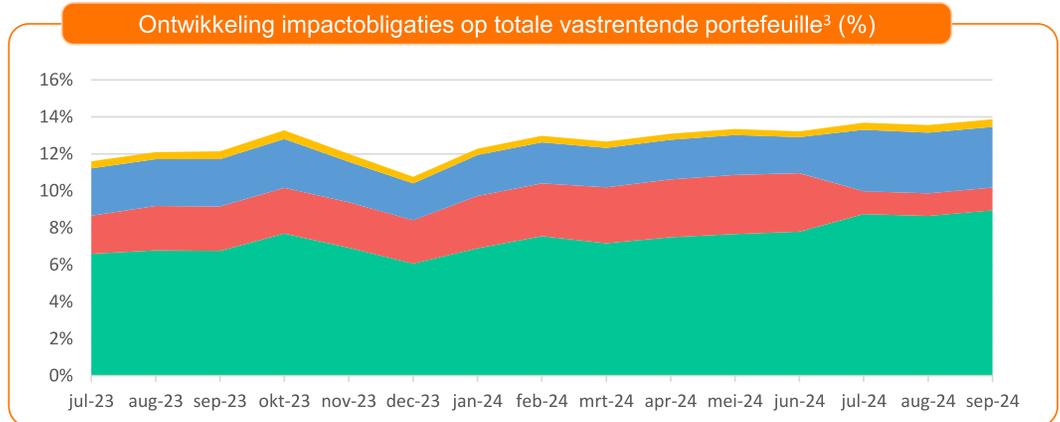
Beleggen met impact

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 impactobligaties¹, waarbij er wordt aangesloten bij internationale standaarden zoals de *Green Bond Principles*:

- Groen
- Sociaal
- Duurzaam
- Sustainability-linked²

Per het einde van het derde kwartaal van 2024 is er €1,7 miljard belegd in impactobligaties. Daarmee is 13,9% van de vastrentende portefeuille (exclusief hypotheek) in impactobligaties belegd.



¹ De wijze waarop obligaties worden beoordeeld en gecategoriseerd staat omschreven in het [beoordelingsraamwerk voor impactobligaties van Cardano](#)
² Sustainability-linked bonds (SLB's) zijn obligaties waarbij de uitgever minder rente op de obligatie betaalt als vooraf vastgestelde duurzame doelstellingen worden gehaald.
³ Exclusief hypotheek

Stewardship in de praktijk

Stewardship op het gebied van de toenemende wereldwijde consumptie van plastic

Voortbouwend op het thema van dit rapport, namelijk het beprijzen van externe effecten om natuurbalans te herstellen, spelen de stewardshipinspanningen van Cardano een belangrijke rol bij het beïnvloeden van bedrijven, financiële markspelers en beleidsmakers om deze externe effecten in hun besluitvorming mee te nemen, en om binnen de planetaire grenzen te opereren.

De volgende casestudies lichten voorbeelden uit van ons stewardshipwerk in de eerste drie kwartalen van 2024. Onze prioriteitsthema's, zoals biodiversiteit en gezondheid, komen aan bod. Met deze voorbeelden laten we zien hoe we engagement voeren met entiteiten om negatieve impact te adresseren en hoe we duurzame praktijken binnen verschillende sectoren aanmoedigen.

Stewardship op het gebied van de toenemende wereldwijde consumptie van plastic

De wereldwijde consumptie van plastic is sinds 1980 meer dan verzesvoudigd. Dit veroorzaakt een explosieve stijging van plasticvervuiling, wat ernstige risico's vormt voor de volksgezondheid en biodiversiteit. Plastic verwondt en doodt mariene dieren, beschadigt bodems en vergiftigt grondwater. Bovendien is plastic verantwoordelijk voor ongeveer 3% van de wereldwijde uitstoot, wat bijdraagt aan klimaatverandering. Het verlies aan biodiversiteit en klimaatverandering kunnen op hun beurt weer een negatieve impact hebben op lokale gemeenschappen, bijvoorbeeld door bedreiging van de wereldwijde voedselproductie en daardoor de beschikbaarheid en



Mariët Druif
Responsible Investment Officer

betaalbaarheid van (gezond) voedsel voor lagere inkomensgroepen. Volgens het Global Plastics Outlook¹ van de OESO zal plastic afval tegen 2060 bijna verdrievoudigen, waarbij minder dan een vijfde wordt gerecycled.

Plasticvervuiling vormt daarom een groeiende bedreiging en verergert daarmee systeemrisico's. Deze systemische risico's kunnen het volledige economische systeem en de stabiliteit van portefeuilles beïnvloeden, wat vraagt om dringende samenwerking van alle actoren. Om deze reden ondersteunt Cardano diverse initiatieven en werken we samen met verschillende partijen om de plasticvervuilingscrisis aan te pakken.

Corporate engagement

Consumenten maken zich steeds meer zorgen over de negatieve impact van plastic producten op het milieu. Als langetermijninvesteerders geloven we daarom dat bedrijven met krachtig beleid om plastic te verminderen concurrentievoordelen kunnen behalen, zoals meer consumentenvertrouwen en een sterkere merkwaarde. Gezien de toename van nieuwe regelgeving en het groeiend aantal rechtszaken, zullen deze bedrijven ook beter voorbereid zijn op toekomstige regelgeving en juridische actie.

(artikel loopt door op de volgende pagina)

¹ The Global Plastics Outlook: Policy Scenarios to 2060, OECD 2022



Stewardship in de praktijk

Verminderen van productie en gebruik van plastic

Op het gebied van corporate engagement neemt Cardano namens Athora Netherlands actief deel aan twee initiatieven. Cardano maakt deel uit van de Plastic Solutions Investor Alliance wat gecoördineerd wordt door de Amerikaanse NGO 'As You Sow'. Binnen dit initiatief leidt en ondersteunt Cardano engagements met bedrijven in Noord-Amerika. Daarnaast is Cardano namens Athora Netherlands toegetreden tot het Plastic Pollution-programma van de Nederlandse vereniging VBDO, waar we engagements met Europese bedrijven leiden en ondersteunen. Beide initiatieven dringen aan op urgente actie het intensieve gebruik van plastic verpakkingen te verminderen. Door actief te zijn in beide initiatieven kan Cardano de invloed op bedrijven vergroten en profiteren van lokale expertise van investeerders en NGO's op het gebied van plastic. In de EU zijn er bijvoorbeeld strengere regels plasticvervuiling aan te pakken dan in de Verenigde Staten, wat bedrijven die in Europa actief zijn blootstelt aan meer regelgevingsrisico's.

Hoewel er in de engagements meetbare vooruitgang wordt geboekt, zijn er uitdagingen in onze engagements op het gebied van plastic. Amazon heeft bijvoorbeeld sinds het begin van het engagement in 2022 voortgang geboekt op enkele van de geformuleerde doelstellingen en staat open voor dialoog. Het bedrijf bezocht in 2024 het kantoor van Cardano in Rotterdam om hun beleid op plasticgebruik te bespreken. Amazon is echter niet bereid interne doelstellingen voor plasticreductie openbaar te maken en zal alleen

rapporteren over de voortgang of er mijlpalen zijn bereikt. Dit maakt het moeilijk te beoordelen of het bedrijf plasticvervuiling op structurele wijze aanpakt.

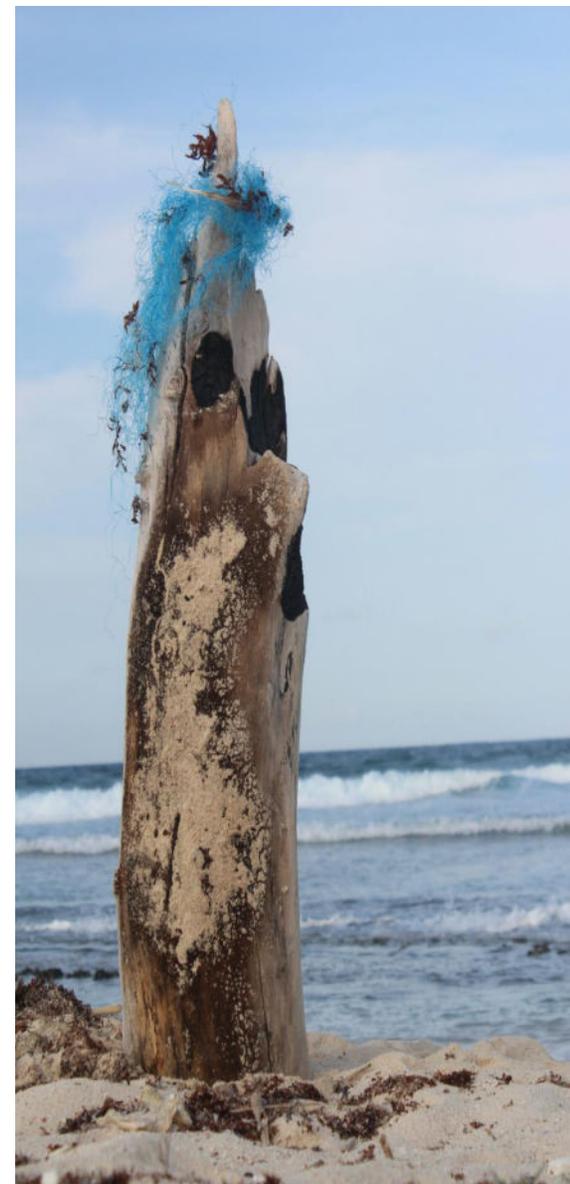
Bij Coca-Cola Europacific Partners (CCEP)² heeft de investeerdersgroep, waaronder Cardano, het bedrijf gevraagd om het aandeel hervulbare flessen te verhogen en hiervoor doelen te stellen. Hervulbare flessen kunnen namelijk een groot aantal PET-flessen voor eenmalig gebruik vervangen, wat plasticvervuiling vermindert. CCEP heeft echter nog niet toegezegd om een hervulbaar doel voor 2030 te stellen, in tegenstelling tot The Coca-Cola Company die wel een doel voor 2030 heeft gesteld. De investeerdersgroep blijft deze bedrijven aanmoedigen om de belangrijkste engagementdoelstellingen te implementeren en zal overwegen om stappen te ondernemen als er geen verdere vooruitgang wordt geboekt.

Policy engagement

Cardano ondersteunt ook verschillende engagementinitiatieven op beleids- en overheidsniveau. Momenteel zijn de door de VN geleide onderhandelingen over een plasticverdrag aan de gang waarbij landen streven naar een juridisch bindend verdrag. Cardano is van mening dat een juridisch bindend en ambitieus plasticverdrag essentieel is de plasticvervuilingscrisis aan te pakken.

(artikel loopt door op de volgende pagina)

² CCEP is de grootste onafhankelijke Coca Cola bottelaar qua omzet



Stewardship in de praktijk

Verminderen van productie en gebruik van plastic

Dit zal een gelijk speelveld creëren en het voor landen en bedrijven gemakkelijker maken innovatieve oplossingen op te schalen. Om een ambitieus, juridisch bindend verdrag te ondersteunen, zijn we sinds december 2022 lid van de Business Coalition for a Global Plastics Treaty, die pleit voor zo'n verdrag. In april 2024 heeft Cardano namens Athora Netherlands een verklaring ondertekend waarin we lidstaten oproepen tot een ambitieus verdrag te komen met een duidelijk doel plasticvervuiling te beëindigen en wat ondersteund wordt door bindende regels en verplichtingen voor overheden om de volledige levenscyclus van plastic aan te pakken.

Tijdens de laatste onderhandelingsronde over het verdrag hebben petrochemische bedrijven echter elke beperking op de productie van plastic afgewezen en verzet aangetekend tegen de opname van (plastic) polymeerproductie in het verdrag. Daarom heeft Cardano in juli 2024 een investeerdersverklaring ondertekend. Hierin wordt petrochemische³ bedrijven opgeroepen om krachtigere maatregelen te nemen om een plasticcirculaire economie te bewerkstelligen. [Deze verklaring](#) is ondertekend door 70 investeerders met een gezamenlijk vermogen van 6,8 biljoen USD. Dit geeft een krachtig signaal aan petrochemische bedrijven dat alle actoren in de plasticwaardeketen actie moeten ondernemen om de plasticvervuilingscrisis te beëindigen.

³ Petrochemicaliën zijn chemicaliën die worden gemaakt van aardolie

Door verschillende instrumenten te gebruiken en diverse actoren aan te spreken om plasticvervuiling aan te pakken, streeft Athora Netherlands naar het mitigeren van systeemrisico's zoals klimaatverandering, verlies aan biodiversiteit, mensenrechten en gezondheid. Dit past in het bredere duurzaamheidsdoel bedrijven aan te moedigen om binnen de planetaire grenzen te opereren en de sociale fundamenteën van welzijn te respecteren.



Investor Statement

Planet Tracker

80 investors and their representatives with combined assets of USD 7.3 trillion are calling on petrochemical companies to reduce fossil fuel dependency and eliminate hazardous chemicals in plastics.

Open for investors to sign

Credit: Good Plastic. Tap by Benjamin van Wiering

The graphic features a dark blue background with white and light blue text. On the right side, there is an illustration of a black faucet dripping with a stream of colorful plastic bottles (blue, green, red) that fall onto a pile of more plastic waste on the ground. The Planet Tracker logo is in the top right corner.



Stewardship in de praktijk

Stewardship om biodiversiteitsrisico's van pesticidengebruik aan te pakken

Het duurzaam beleggingsbeleid van Cardano definieert hoe wij als investeerder kunnen helpen bij de transitie naar een duurzame samenleving. De voortdurende biodiversiteitscrisis brengt aanzienlijke sociale, ecologische en economische risico's met zich mee. Dit heeft gevolgen voor de volksgezondheid, mensenrechten, landbouwproductiviteit en natuurlijke hulpbronnen. Pesticidengebruik, een centraal onderdeel van het industriële voedselsysteem, draagt aanzienlijk bij aan biodiversiteitsverlies en moet worden aangepakt. Cardano heeft doelstellingen die bijdragen aan het terugdringen van biodiversiteitsverlies en het bereiken van een biodiversiteit-positieve situatie. Een van de doelen is dat de bedrijven waarin we beleggen tegen 2050 neutraal zijn op het gebied van vervuiling en afval. Bedrijven worden aangemoedigd veilige grenzen voor vervuiling vast te stellen en wetenschappelijk onderbouwde doelstellingen te formuleren om de impact op biodiversiteitsverlies en ecosysteemfuncties te verminderen. De belangrijkste bronnen van vervuiling omvatten overmatig gebruik van meststoffen, pesticiden en zeer gevaarlijke pesticiden (HHP's), wat leidt tot uitputting van voedingsstoffen.

De rol van institutionele beleggers

Samen met een groep beleggers is Cardano onlangs toegetreden tot ShareAction's pesticideninitiatief. Dit programma is opgericht om de door de pesticidenindustrie veroorzaakte risico's voor de biodiversiteit aan te pakken. Het engagementprogramma richt zich op bedrijven die de wereldwijde pesticidenmarkt domineren: BASF, Bayer, FMC Corporation, Syngenta, Corteva en UPL. Deze bedrijven pakken de biodiversiteitsrisico's van de chemicaliën die ze produceren, waarvan



Ivana Sabbatini
Stewardship Reporting Specialist

vele gepaard gaan met grote negatieve effecten op het milieu en de volksgezondheid, nog niet effectief aan.

In augustus 2024 diende Cardano vooraf een vraag in bij de aandeelhoudersvergadering van UPL en woonde deze virtueel bij. De vraag was of UPL bereid zou zijn de biodiversiteitsrisico's van zijn pesticidenproducten met 50 procent te verminderen tegen 2030, in lijn met doelstelling 7 van het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework. Het bedrijf gaf slechts een algemeen antwoord, waarop we een vervolgvergadering hebben verzocht in oktober 2024 om verder in te gaan op de strategie. Dit engagement met UPL is belangrijk omdat het de meeste HHP's produceert en verkoopt van alle bedrijven die door ShareAction zijn beoordeeld. De pesticidenindustrie, inclusief UPL, moet zich committeren aan het geleidelijk uitfasen van hoogrisicopesticiden en geloofwaardige strategieën ontwikkelen om hun negatieve impact op biodiversiteit te verminderen.



Stewardship in de praktijk

Stewardship op het gebied van gezondheid als financieel en systemisch risico

Om de derde Duurzame Ontwikkelingsdoelstelling van de VN te bereiken – het waarborgen van een gezond leven en het bevorderen van welzijn voor iedereen – is het integreren van gezondheidsaspecten in verantwoorde beleggingsbeslissingen van cruciaal belang. Gezondheid is onderdeel van de sociale fundamenteën die beschermd moeten worden en een belangrijk thema voor Cardano's stewardship-inspanningen.

HEAL – Bedrijven in de restaurantindustrie aanspreken op toegang tot gezonde voeding

De groeiende obesitaspercentages wereldwijd vormen een langetermijnsysteemrisico waarbij de gezondheidszorgkosten die samenhangen met deze gezondheids crisis een belasting vormen voor de economie. De rol van bedrijven in deze crisis wordt niet genegeerd door overheden. Deze voeren wetgeving in om het probleem aan te pakken. Gezondheid is daarmee ook een juridisch en financieel risico voor bedrijven in de voedselindustrie.

Cardano voert engagementdialogen met voedselproducenten over dit onderwerp via het Access to Nutrition Initiative (ATNI) en het Long-term Investors in People's Health (LIPH) programma. Tevens hebben we recent besloten meer te willen doen. Om ons werk op dit gebied uit te breiden, zijn we een samenwerking aangegaan met drie andere Nederlandse investeerders en hebben we de [Health Engagement Alliance \(HEAL\)](#) opgericht. Dit initiatief werd officieel gelanceerd in september 2024. De groep vindt dat de financiële sector een rol moet



Marie Payne
Responsible
Investment
Officer



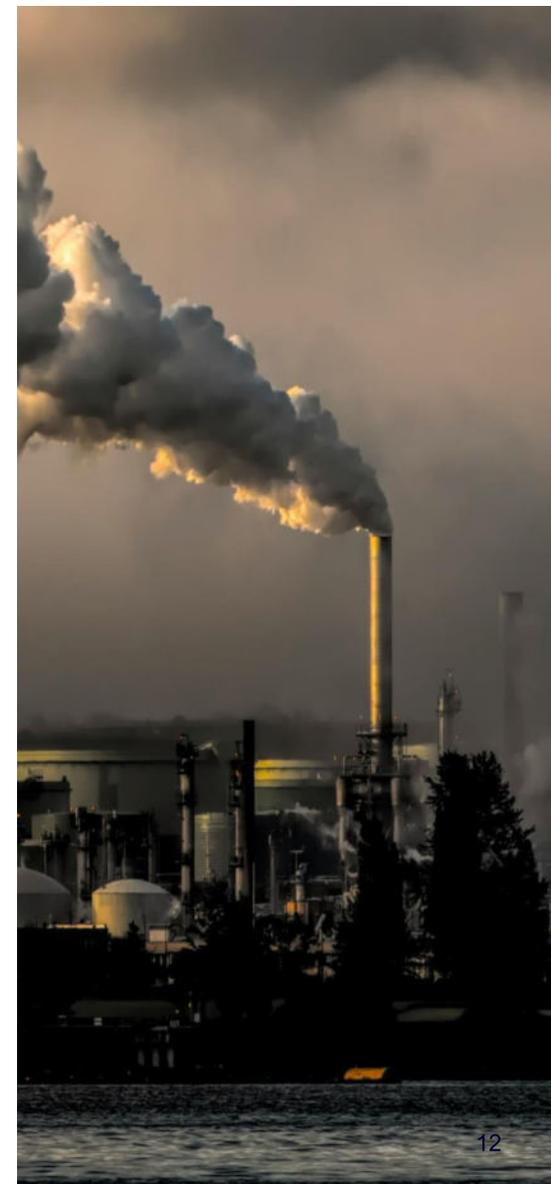
Ivana Sabbatini
Stewardship
Reporting
Specialist

spelen in het bevorderen van gezondheid wereldwijd en is begonnen met het aanspreken van zes bedrijven in de out-of-home voedselindustrie, waaronder restaurantketens en cateringbedrijven. Deze bedrijven waren nog niet betrokken bij het thema gezondheid en daarnaast toont recent onderzoek aan dat out-of-home eten bijdraagt aan een hogere calorie-inname dan eten dat thuis wordt bereid vanwege portiegroottes en menu's die doorgaans rijk zijn aan vet, suiker en zout.

Cardano gelooft dat de sector een belangrijke rol te spelen heeft en vooruitgang kan boeken in het aanpakken van gezondheid als risico en kans. De doelstellingen van het engagement zijn gebaseerd op een beoordelingskader dat kijkt of het bedrijf beleid heeft op het gebied van gezonde voeding, inspanningen op het gebied van etikettering en toegankelijkheid van voedingsinformatie, verantwoordelijk marketingbeleid en afstemming op lobbyactiviteiten. Introductiegesprekken vonden plaats in Q2 en Q3 van 2024 en het beoordelingskader zal worden gebruikt om de voortgang te volgen.

Recente investeerdersverklaringen ter ondersteuning van gezondheid als duurzaamheidsthema

Als onderdeel van onze stewardshipactiviteiten heeft Cardano recent verschillende openbare investeerdersverklaringen ondertekend over het onderwerp gezondheid. Deze verklaringen dragen bij aan de communicatie van onze inzet naar bredere stakeholders en zetten het thema hoger op de agenda van bedrijven en overheden.



Stewardship in de praktijk

Stewardship op het gebied van gezondheid als financieel en systemisch risico

Investeerdersverklaring over luchtkwaliteit

Luchtvervuiling is een groot probleem dat de volksgezondheid en de prestaties van bedrijven en de economie beïnvloedt. Het is verantwoordelijk voor veel economische kosten, waaronder zorgkosten, milieuschade en productiviteitsverlies. In erkenning van het belang van dit probleem voor de transitie naar een duurzame samenleving, ondertekende Cardano in september 2024 een gezamenlijke [Investeerdersverklaring over Luchtkwaliteit](#), gecoördineerd door ShareAction. De verklaring benadrukt de steun van investeerders voor publieke actie op dit gebied en moedigt bedrijven aan luchtvervuilingsgerelateerde risico's beter te meten, openbaar te maken en te beheersen.

Investeerders- en bankenverklaring over vapes

In september 2024 ondertekende Cardano de Investeerders- en Bankenverklaring over vapes als onderdeel van het [Tobacco Free Portfolios](#)-initiatief, waarvan Cardano een ondertekenaar is. De verklaring roept VN-lidstaten op prioriteit te geven aan en maatregelen te implementeren om de aantrekkelijkheid en beschikbaarheid van vapes voor kinderen te verminderen; de handhaving rond de verkoop van vapes te versterken; en vapes te verminderen door middel van strengere wetgeving, handhaving, educatie en ondersteuning. De verklaring benadrukt onderzoek van de WHO over het onderwerp en de bijbehorende gezondheidsrisico's, evenals de milieueffecten van vape-producten.

Openbare Investeerdersverklaring over AMR

De financiële en economische risico's die verbonden zijn aan antimicrobiële resistentie (AMR) vormen een systemisch risico voor langetermijnbeleggingsrendementen, de economie en de samenleving. In augustus 2024 ondertekenden 80 investeerders, waaronder Cardano, samen goed voor meer dan 13 biljoen USD aan gecombineerde activa, de [Public Investor Statement on Antimicrobial Resistance \(IAAMR\)](#). De verklaring is de meest recente oproep tot actie van het IAAMR-initiatief, opgericht door de Access to Medicine Foundation, het FAIRR-investeerdersnetwerk en het Britse ministerie van Volksgezondheid en Sociale Zorg. De investeerders roepen wereldleiders en beleidsmakers op actie te ondernemen op zeven kritieke punten om AMR aan te pakken, inclusief wetenschappelijk onderbouwde richtlijnen en doelen.

Beleggingsuniversum

Nieuwe in- en uitsluitingen

Alle beleggingen worden getoetst op milieu-, sociale- en governance (ESG)-kwesties. De beoordelingscriteria voor deze onderwerpen zijn vastgelegd in het beleggingsbeleid en gebaseerd op principes met betrekking tot mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens, dierenwelzijn en integriteit, onder andere. Deze principes zijn afgeleid van internationale verdragen, overeenkomsten en best practices. Daarnaast wordt beoordeeld of bedrijven de capaciteit hebben zich aan te passen aan de voortdurende transities naar een meer duurzame samenleving. Bedrijven die deze capaciteit missen, vormen financiële risico's voor de beleggingsportefeuille en kunnen worden uitgesloten van investeringen.

Landen

Er werden dit kwartaal geen nieuwe landen uitgesloten of opgenomen.

Bedrijven

De volgende bedrijven werden dit kwartaal door het Sustainability Categorization Committee uitgesloten op basis van periodieke screening:

- **Howmet Aerospace Inc.:** Leverancier van geavanceerde technische oplossingen voor de luchtvaart- en transportindustrie, waarvan 15% van de omzet afkomstig is uit defensieluchtvaartproducten voor defensie. Het bedrijf is ook actief als wapenproducent, zoals bevestigd op de bedrijfswebsite.
- **Oil India Ltd.:** Geïntegreerd exploratie- en productiebedrijf, actief in de levering van ruwe olie en aardgas. Het bedrijf is betrokken bij ernstige controverses over olie lekkages en gasbranden en presteert slecht op alle belangrijke duurzaamheidsrisico's, behalve op het gebied van koolstofuitstoot vergeleken met zijn concurrenten.
- **PTT Oil and Retail Business PCL:** Thais bedrijf actief in de verkoop en distributie van petroleumproducten. Commerciële banden met het militaire regime in Myanmar, wat zorgen oproept over (indirecte) betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen. Het bedrijf heeft een deel van de activiteiten opgeschort, maar heeft zich niet volledig teruggetrokken uit het land.



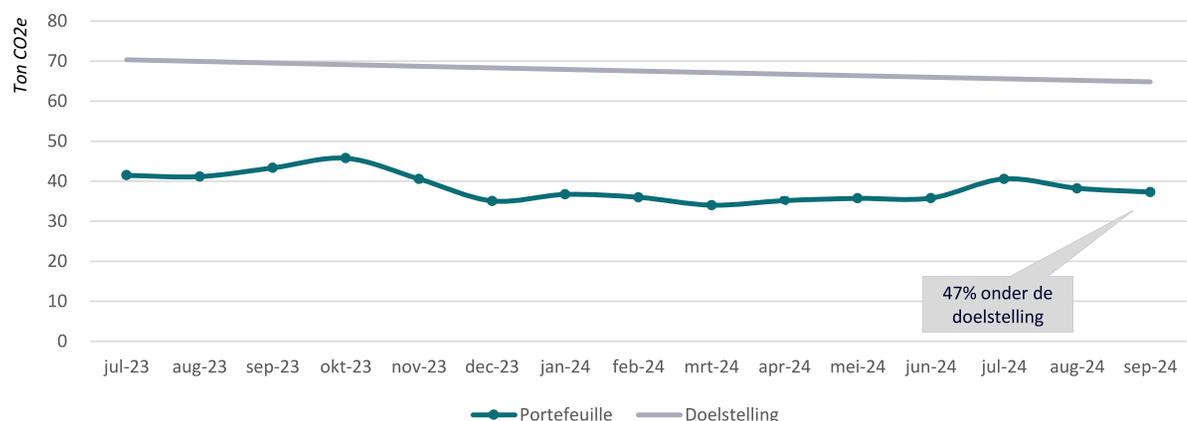
Maud Fraipont
Sustainability Analyst

- **Sichuan Changhong Electric Co., Ltd.:** In China gevestigd bedrijf, voornamelijk actief in de productie en distributie van huishoudelijke elektronica. Er zijn beschuldigingen van betrokkenheid bij gedwongen arbeid en slechte prestaties op het gebied van duurzaam ketenbeheer blijven achter.
- **Al-Rajhi Company for Cooperative Insurance SJSC:** Saudisch verzekeringsbedrijf. Het bedrijf heeft geen duurzaamheidsbeleid en -initiatieven, en presteert daardoor ondermaats op alle materiële duurzaamheidsthema's.

Doelstellingen

Voortgang op CO₂e-reductie – scope 1 & 2

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

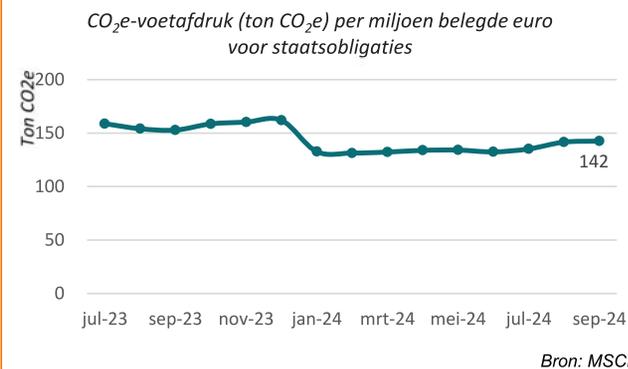


Het akkoord van de klimaatconferentie van Parijs heeft bepaald dat de temperatuurstijging ten opzichte van de pre-industriële periode wereldwijd ver onder de twee graden moet blijven, bij voorkeur onder de anderhalve graad. Dit betekent dat ten opzichte van 2019, toen het klimaatcommitment van de financiële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

De CO₂-voetafdruk is licht afgenomen ten opzichte van het vorige kwartaal doordat het belegd vermogen in sectoren met een relatief hoge uitstoot, zoals mijnbouw en energie, is afgenomen. Daarentegen is er wel meer belegd in de bouwindustrie, een sector met een hoge uitstoot. Een voorbeeld hiervan is CRH, een Ierse fabrikant van bouwmaterialen, waaronder cement. Hoewel bij de productie van cement veel CO₂ vrijkomt, heeft het bedrijf ambitieuze reductiedoelstellingen geadopteerd welke zijn gevalideerd door SBTi, waarmee het in lijn is met het beleid van Athora Netherlands.

Bron: MSCI

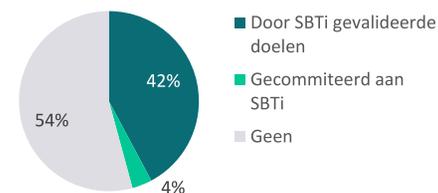
Ontwikkeling van CO₂e-voetafdruk voor staatsobligaties²



Bron: MSCI

Op wetenschap gebaseerde reductiedoelstellingen³

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



Bron: MSCI

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

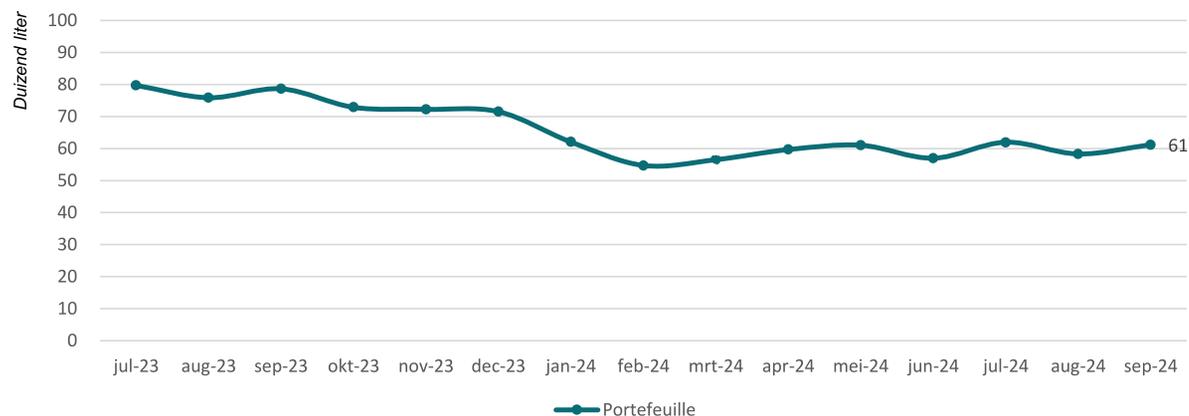
² CO₂e-voetafdruk wordt separaat gerapporteerd voor bedrijven en staatsobligaties in lijn met de PCAF methodologie, waarbij de economische activiteiten binnen een land wordt meegenomen in de berekening van de CO₂e-voetafdruk van staatsobligaties

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 (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.

In de afgelopen drie maanden is de watervoetafdruk licht gestegen. De stijging wordt veroorzaakt doordat Athora Netherlands relatief meer is gaan beleggen in een aantal sectoren met een relatief hoge watervoetafdruk, zoals mijnbouw en energieopwekking. De bedrijven in deze sectoren waar Athora Netherlands in belegt, zijn transparant over de huidige afhankelijk en risico's van het gebruik van zoetwaterbronnen en hebben beleid en doelstellingen geformuleerd om het gebruik verder te reduceren.

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 Onze dataleverancier heeft een wijziging doorgevoerd in de wijze waarop bedrijven worden beoordeeld. Hierdoor is het percentage van bedrijven zonder initiatieven of beleid toegenomen.



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 informatieverlancers (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."