

cardano

Money makes the world go round...

Kwartaalrapportage Duurzaam Beleggen | Vierde kwartaal 2023



Introductie

Money makes the world go round...



Dennis van der Putten

Hoofd Duurzaamheid

Op de valreep van 2023 is duidelijk geworden dat er een nieuwe economische wereldmacht is opgestaan. De bestaande BRICS- landen (Brazilië, Rusland, India, China en Zuid-Afrika) worden uitgebreid met nog eens vijf landen: Egypte, Ethiopië, Iran, Saoedi-Arabië en de Verenigde Arabische Emiraten. Wat deze landen verder gemeen hebben? Volgens Freedom House krijgen ze allemaal de status 'not free'. Deze indicator geeft aan in hoeverre burgers vrijheden hebben en de mate van het onafhankelijk zijn van de politiek. Alle nieuwe BRICS-landen scoren dus een zware onvoldoende op dit vlak. Toch zijn zij de uitverkorenen vanuit meer dan 40 landen die zich hadden aangemeld.

Waarom deze landen dan toch toevoegen? Ze hebben samen een grote impact op en bijdrage aan de wereldeconomie. De nieuwe combinatie vertegenwoordigt circa 1/3 van de totale wereldeconomie en ze herbergen in totaal 3,6 miljard mensen oftewel 45% van de wereldbevolking.

De nieuwe BRICS combinatie kent een enorme uitstoot van CO₂. China, India en Rusland staan in de top 5 van grootste uitstoters wereldwijd. Maar ook Iran, Saoedi-Arabië, Zuid-Afrika en Brazilië staan in de top 15. Een nieuwe economische wereldmacht die geen belang lijkt te hebben het afbouwen van de CO₂ uitstoot zo lijkt het op het eerste gezicht.

... (tekst loopt door op de volgende pagina)

Inhoudsgave

<u>Nieuws en trends: Ontwikkelingen in het derde kwartaal</u>	4
<u>Thema onder de loep: De uitkomsten van COP 28</u>	6
<u>Beleggen met impact: Impactobligaties</u>	9
<u>Stewardship: Casussen en voortgang in engagementdialogen</u>	10
<u>Beleggingsuniversum: Nieuwe insluitingen en uitsluitingen</u>	16
<u>Doelstellingen: Voortgang op CO2e-reductie en waterverbruik</u>	19

Introductie

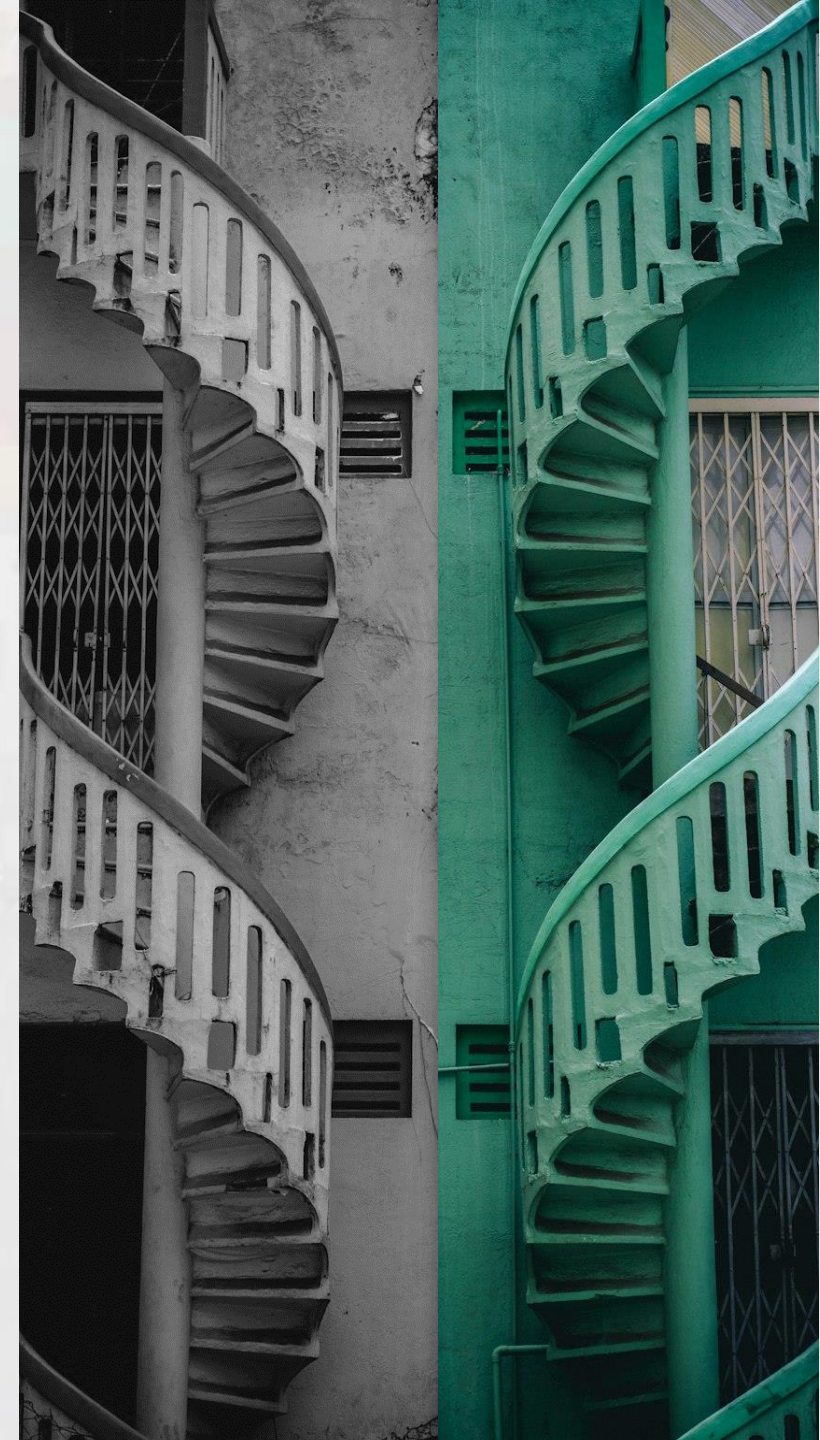
Money makes the world go round...



Toch was met name China een voortrekker bij de laatste klimaatop, COP28 in Dubai. China leek voorstander van het uitfaseren van fossiele brandstoffen en het inzetten op alternatieven in de vorm van duurzame energie (welke in totaal wordt verdrievoudigd). Betekent dit dat er direct al scheurtjes ontstaan in de nieuw gevormde wereldmacht? En dat op één van de belangrijkste thema's, namelijk een pijler onder de economische groei van het land. En is de Aziatische grootmacht gezwicht voor de oproep om de wereld te redden?

Het is niet zo gek dat China de positie inneemt van voorvechter van duurzame energie. De afgelopen jaren heeft het land flink geïnvesteerd in de winning van met name zeldzame metalen en bijzondere grondstoffen (binnen en buiten de eigen landsgrenzen). Deze stoffen zijn onmisbaar in de energietransitie. De wereldproductie van deze zeldzame aardelementen is inmiddels voor een zeer groot deel in handen van China waarbij schattingen uiteen lopen tot wel 84%. Volgens de Nederlandse overheid zijn Nederland en haar Europese partners niet in staat de energietransitie in het voorziene tempo te realiseren zonder de significante Chinese productie en technologische capaciteiten. Oftewel: China gaat zwaar verdienen aan de energietransitie én heeft een economische troef om geopolitieke druk te kunnen uitoefenen. Mocht dat niet lukken dan kunnen ze altijd terugvallen op de nieuw gevormde vriendenclub.

Uiteindelijk zijn we in staat de benodigde energietransitie vorm te geven. Zolang er maar genoeg partijen zijn die hieraan verdienen of de bereidheid hebben om er voor te betalen. Voorlopig blijft het adagium: 'Money makes the world go round'.



Nieuws en trends

Ontwikkelingen in het vierde kwartaal

In dit overzicht beschrijven we de laatste nieuwsfeiten en ontwikkelingen op het gebied van duurzaam beleggen.

COP28 – UN Climate Change Conference Dubai

In december vond in Dubai de 28^e UN Climate Change Conference plaats. In dit kwartaalrapport worden in het ‘thema onder de loep’ de resultaten van deze conferentie in meer detail besproken. In het slotakkoord wordt voor het eerst gesproken over de ‘transitie weg van fossiele brandstoffen’. Een aantal andere relevante resultaten zijn het ‘loss & damage fonds’ dat klimaatschade in opkomende markten vergoedt, een voorgenomen verdrievoudiging van de capaciteit aan hernieuwbare energie tegen 2030 en de toegenomen aandacht voor de impact van klimaatverandering op voedselproductie. Daarnaast was het de eerste keer dat de deelnemende landen een inventarisatie (global stocktake) maakten van de klimaatplannen, die lieten zien dat landen onvoldoende stappen zetten om klimaatverandering van meer dan 1,5 graad Celsius te voorkomen.

Environmental Finance – The future of ESG data conference

In oktober organiseerde Environmental Finance een congres over de *Future of ESG data*. Er is nog steeds een snelle groei in de beschikbare hoeveelheid ESG data en de wettelijke verplichtingen om ESG-data te publiceren. Veel partijen zien inmiddels door de bomen het bos niet meer. In plaats van een tekort aan ESG-data is het nu vaker de vraag welke ESG-data relevant is. Tijdens het congres gingen sprekers in op de informatie die de International Sustainability Standards Board zal voorschrijven bij jaarrapportages, verplichtingen vanuit de EU zoals de SFDR en de CSRD en andere wetgeving die de komende jaren nog zal komen. Er werden voorbeelden besproken van hoe financiële instellingen hun rapportages organiseren en welke indicatoren het meest relevant zijn om te tonen. Ook werden voorbeelden besproken hoe duurzaamheidsindicatoren helpen om te zien welke bedrijven goed of slecht presteren. Tijdens het congres ging Arjan Ruijs in op de vraag hoe impact data helpt bij beleggingskeuzes, hoe deze kan worden verzameld en welke indicatoren relevant zijn om te laten zien welke real world impact investeringen hebben.

European Business & Nature Summit

In oktober werd in Milaan de *European Business & Nature Summit* gehouden. Dit is een jaarlijkse bijeenkomst waar overheden, bedrijven, financiële instellingen en onderzoeksinstituten samenkomen om te werken aan duurzame bedrijfsmodellen die rekening houden met de impact op biodiversiteit. De summit liet duidelijk zien dat biodiversiteit steeds hoger op de agenda komt bij veel bedrijven en financiële instellingen. Steeds meer financiële instellingen formuleren biodiversiteitsdoelen en -beleid. De risico's van biodiversiteitsverlies worden steeds zichtbaarder en er komen steeds meer kansen om te investeren in bedrijven of projecten die biodiversiteit positief beïnvloeden.



Nieuws en trends

Ontwikkelingen in het vierde kwartaal

EU Taxonomieverordening

Met de Taxonomie is een Europees juridisch classificatiesysteem opgezet dat bedrijven en investeerders helpt om 'milieuvriendelijke' economische activiteiten te identificeren, zodat duurzame investeringsbeslissingen kunnen worden genomen. De verwachting is dat met de tijd de Taxonomie een overgang naar duurzaamheid zal aanmoedigen om de klimaat- en milieudoelstellingen van de EU te bereiken.

'Milieuvriendelijke' economische activiteiten worden beschreven als activiteiten die een aanzienlijke bijdrage leveren aan ten minste een van de klimaat- en milieudoelstellingen van de EU, terwijl ze tegelijkertijd geen significante schade toebrengen aan deze doelstellingen en voldoen aan minimale waarborgen. De EC had reeds verordeningen met de technische screening criteria voor de twee klimaatgerelateerde doelstellingen aangenomen. In november 2023 zijn de technische screening criteria voor de overige vier milieu-gerelateerde doelstellingen, te weten water, circulaire economie, verontreiniging en biodiversiteit, gepubliceerd. Tegelijkertijd is de verordening betreffende openbaarmakingen door ondernemingen op grond van artikel 8 van de Taxonomieverordening met deze vier milieudoelstellingen aangevuld. De implementatie daarvan wordt gefaseerd ingevoerd, onderscheidend voor niet-financiële ondernemingen en financiële ondernemingen startend met Taxonomie-'eligibility' en later met 'Taxonomie-'alignment'.

Thema onder de loep

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



Eind 2023 vond de UN Climate Change Conference (beter bekend als de COP28) plaats. Tijdens deze bijeenkomst bespraken deelnemende Partijen de eerste 'global stocktake' (een soort mid-term review) sinds het Parijsakkoord van 2015. Daarnaast maakten zij nieuwe afspraken om de klimaatdoelen in zicht te houden. Nu de conferentie is afgelopen kan het echte werk beginnen. Wat betekent dit voor investeerders en hoe kunnen zij op de gemaakte afspraken inspelen?

Teresa Ribera, co-head van de EU-delegatie heeft anderhalf uur geslapen nadat ze een etmaal lang heeft onderhandeld over de uitkomst van de COP28 in Dubai. Als ze de pers te woord staat over het eindresultaat spreekt ze van een 'zeer goede deal' die 'zeer moeizaam' tot stand is gekomen: ["We managed to capture the momentum .. for a shift from a fossil fuel world towards the fossil fuel free world"](#). Ze doelt hierbij op een passage uit de [global stocktake](#) die deelnemende Partijen oproept maatregelen te nemen die weg bewegen van fossiele brandstoffen.

Normalisering van het ondenkbare

Nu de COP28 is afgelopen wordt de tekst over fossiele brandstoffen veel aangehaald. De reden is dat 'fossiel' niet eerder in de slottekst van een COP werd opgenomen: ["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"](#). Maar om het effect van de COP28 ten volle te begrijpen moeten we onze aandacht verplaatsen naar het bredere afsprakenpakket. Zoals de oproep aan Partijen om de hernieuwbare energiec capaciteit te verdrievoudigen in de periode tot 2030, en om inefficiënte subsidies voor fossiele brandstoffen uit te faseren. Of de opvallend heldere bewoordingen over de tegenvallende resultaten tot nu toe, en de interessante toevoeging over belastingen als middel voor klimaatactie. En niet te vergeten het besluit over de



Nienke van der Veen
Asset Management Responsible Investment
Officer, Cardano

emissiereductie van methaan, op de korte termijn een veel schadelijker broeikasgas dan CO₂, en over de integratie van voedselverduurzaming in de klimaatplannen.

Hernieuwbare energie

Het commitment van Partijen om de capaciteit van hernieuwbare energie te verdrievoudigen is misschien wel een steviger signaal dan de relatief 'zachte' bewoordingen rondom olie en gas. Alhoewel deze afspraak een stevige boost kan geven, zullen de uitdagingen waar de hernieuwbare energiesector momenteel mee kampt niet als sneeuw voor de zon verdwijnen. Integendeel; door de versnelling van de energietransitie zal de vraag naar schaarse grondstoffen zoals kritieke mineralen, arbeid en productiecapaciteit toenemen. Daar komt de toenemende druk op beschikbare locaties en op de energie-infrastructuur nog eens bij. Dit leidt niet direct tot een aantrekkelijk perspectief voor investeerders. Zeker ook omdat deze wedloop kan leiden tot geopolitieke spanningen, wat de onzekerheid rondom deze bedrijven en hun toeleveringsketens mogelijk nog eens vergroot.

Duurzame voedselsystemen

Een [veelgehoord citaat tijdens de COP28](#) was dat het, zelfs bij een volledige transitie naar hernieuwbare energie, zonder aanpassing van het voedselsysteem onmogelijk zal zijn om de opwarming van de aarde onder de 1,5°C te houden. Om deze reden werd er door Partijen een [verklaring ondertekend over klimaatmitigatie en -adaptatie in de voedselsector](#). Ter ondersteuning heeft de [UN Food and Agriculture Organization een routekaart ontwikkeld](#) die zich onder andere richt op het terugbrengen van methaanemissies in de veehouderij met 25% in de periode tot 2030, het tegengaan van voedselverspilling en het updaten van nationale richtlijnen voor een gezond dieet. De verwachting is dat dit zal leiden tot nieuwe regelgeving en daaruit voortvloeiend nieuwe businessmodellen die kansen maar ook risico's (bijvoorbeeld in de vorm van stranded assets) voor investeerders met zich meebrengen.

Thema onder de loep

De uitkomsten van 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 gas producerende 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, het 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

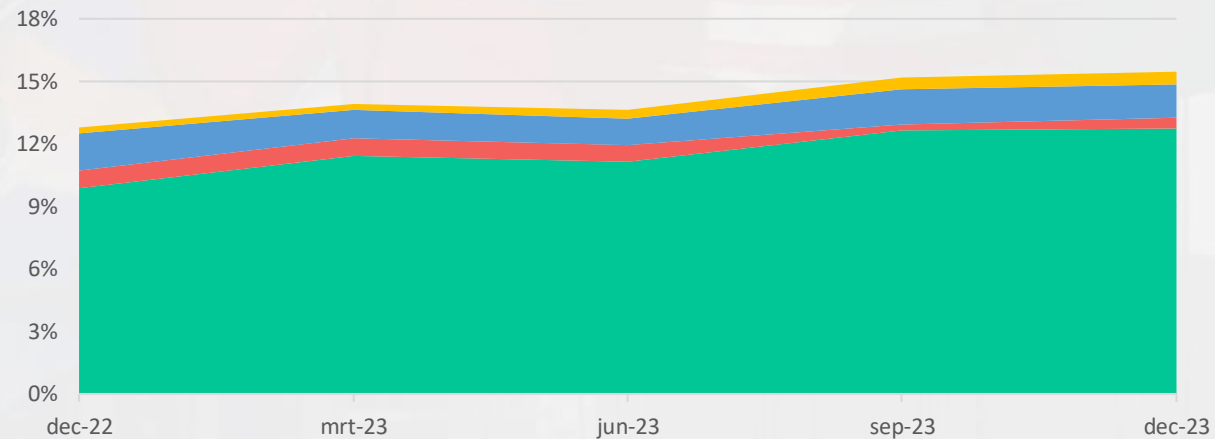
Impactobligaties

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

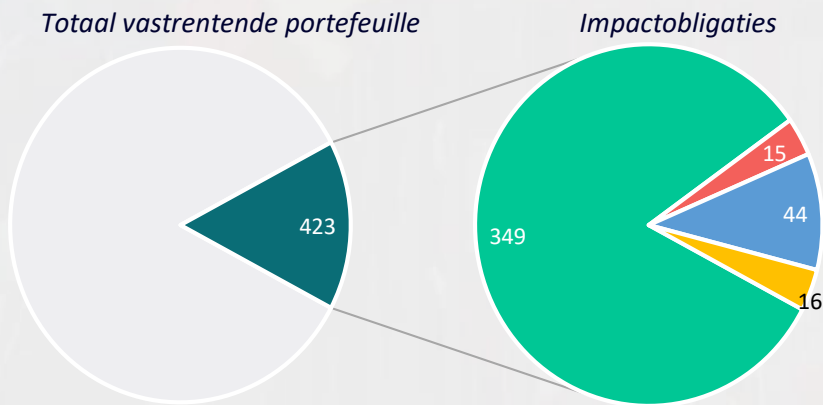
- Groen
- Sociaal
- Duurzaam
- Sustainability-linked²

Per het einde van het vierde kwartaal van 2023 is er € 423 miljoen belegd in impactobligaties. Daarmee is 15,5% van de vastrentende portefeuille (exclusief hypotheek) in impactobligaties belegd.

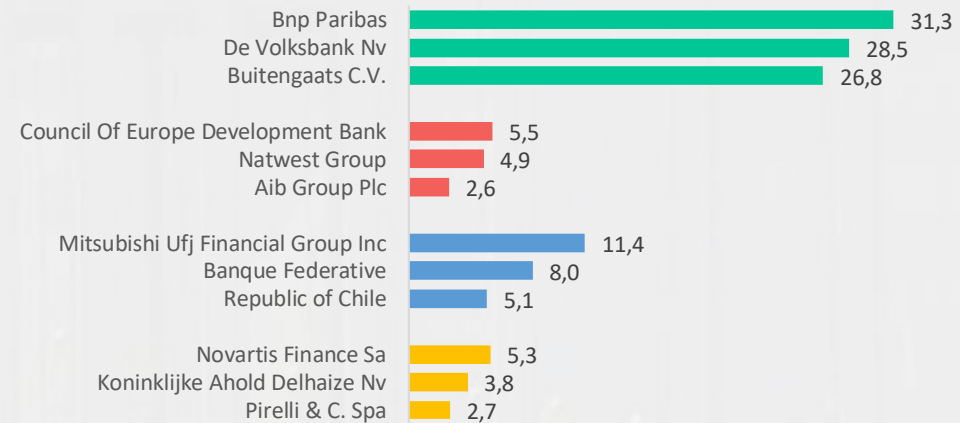
Ontwikkeling impactobligaties op totale portefeuille (%)



Omvang impactobligaties per categorie (€ mln.)



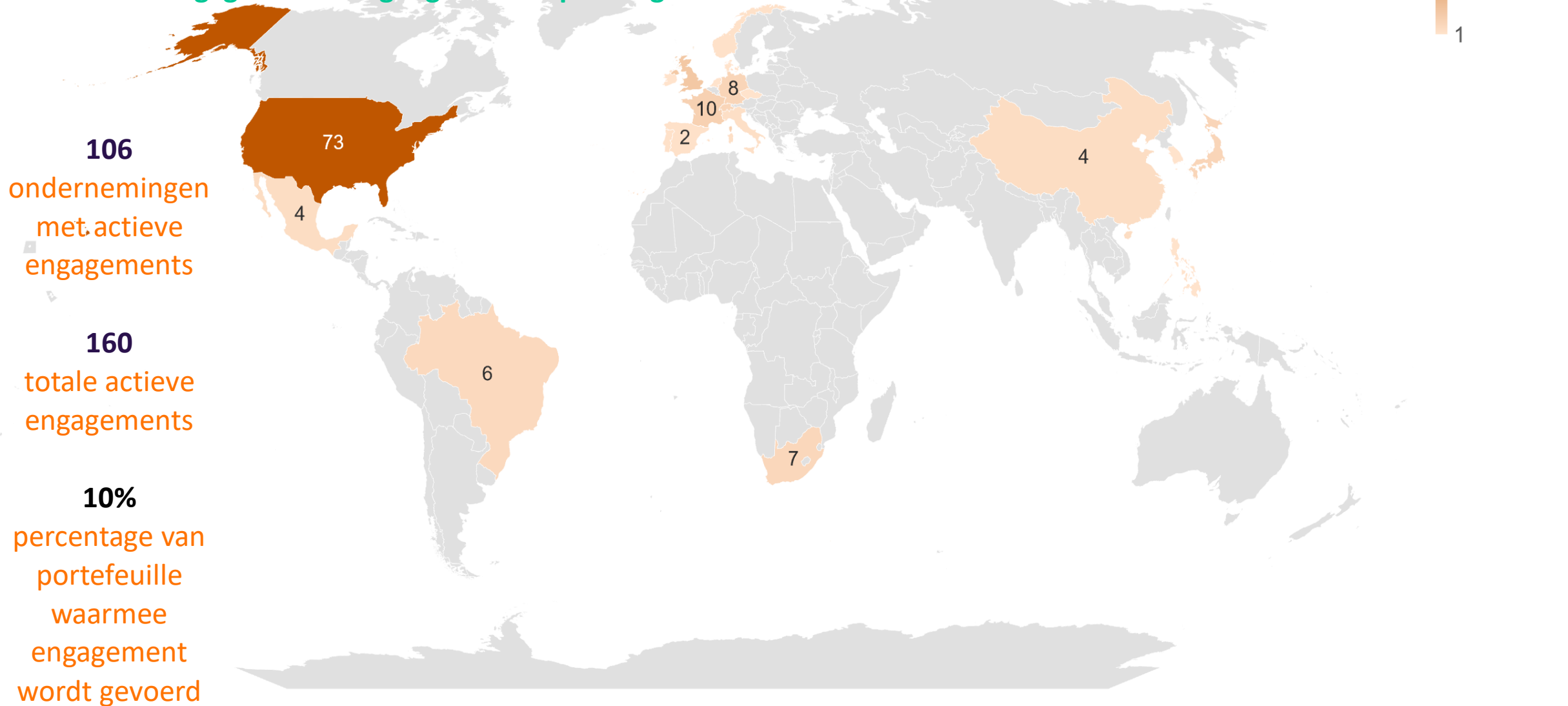
Top 3 Impact-obligaties per categorie (€ mln)



¹ De wijze waarop obligaties worden beoordeeld en gecategoriseerd staat omschreven in het beoordelingsraamwerk voor impactobligaties van Cardano.

Stewardship

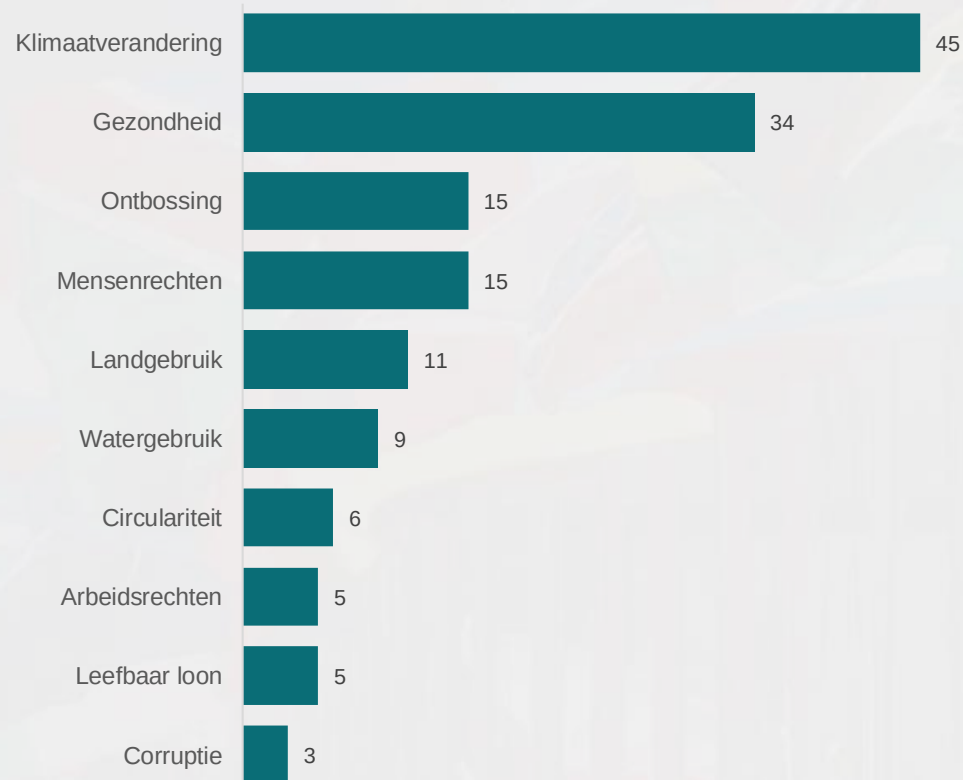
Aantal actieve engagements en geografische spreiding



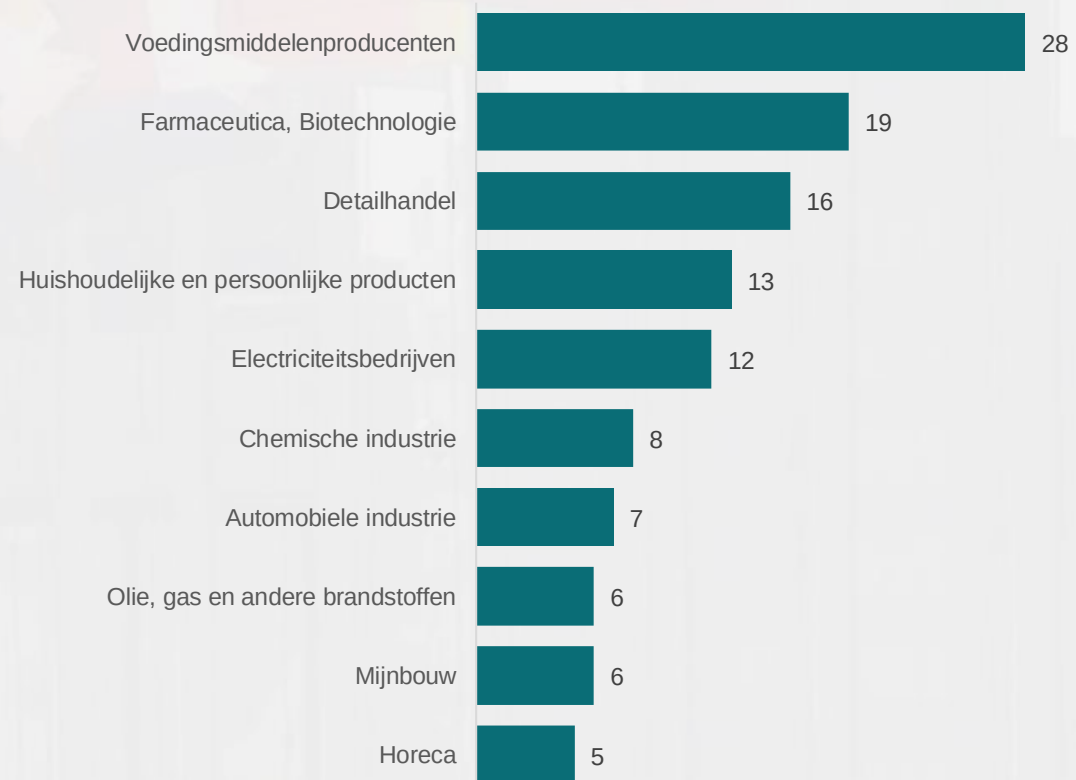
Stewardship

Onderwerpen en sectoren van engagements

Top 10 onderwerpen (aantal)



Top 10 sectoren (aantal)



Stewardship

Voortgang in engagements

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 locatie specifieke 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 kansen 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.

Stewardship in de praktijk

Voortgang in engagements

3M - afgesloten

3M, een Amerikaans multinationaal 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 is het engagement 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 CO₂ 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. VGZ 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 namens VGZ 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 namens VGZ 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 CO₂-reductie doelstellingen voor alle door de banken gefinancierde sectoren.

VGZ verwacht 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. Cardano heeft namens VGZ daarom 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.

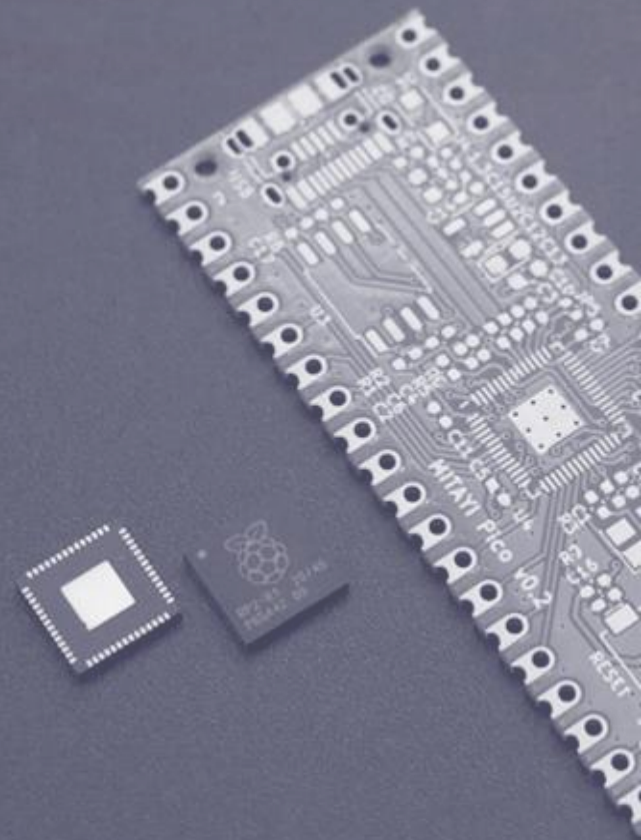
De halfgeleiderindustrie is een sector die te maken heeft met reputatie-, juridische en operationele risico's, zowel in hun stroomopwaartse waardeketen (met de inkoop van zeldzame grondstoffen) als in hun stroomafwaartse waardeketen (met het risico dat hun componenten worden gebruikt in militair materieel, 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 mede namens VGZ 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 namens VGZ, het 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. VGZ verwacht 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.

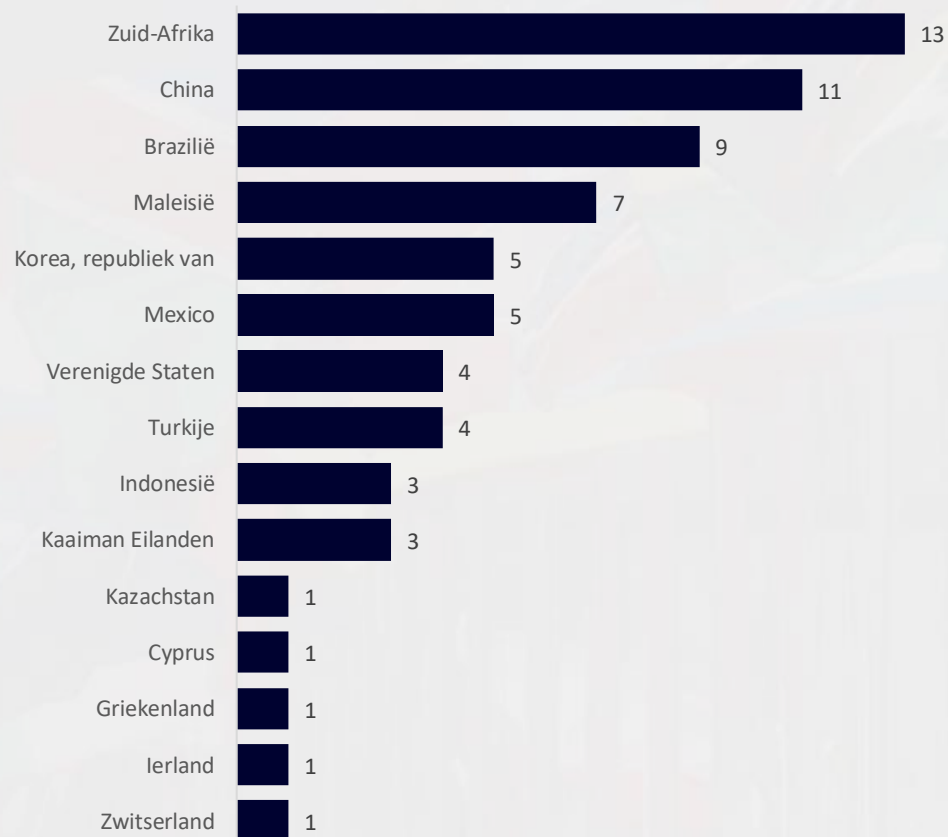
Een soortgelijke dialoog vond in november 2023 plaats met een in Europa gevestigd halfgeleiderbedrijf na enkele uitwisselingen via e-mail. Hierdoor hebben we een beter inzicht in hun huidige mensenrechtenbeleid en -praktijken, en we hebben de verwachtingen van investeerders over deze kwestie besproken.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



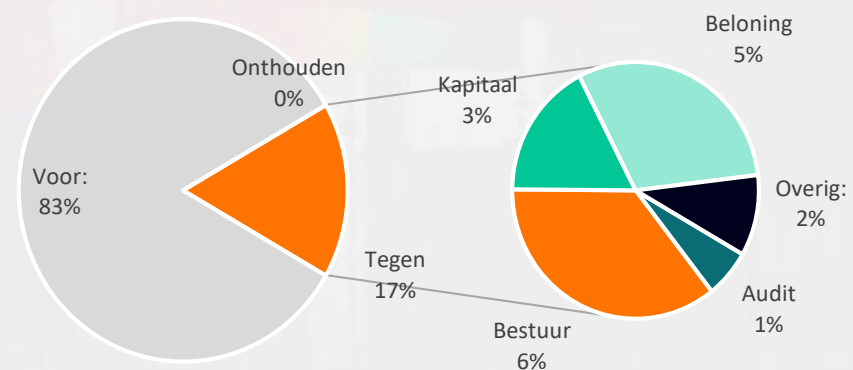
Stewardship

Stemstatistieken Q4

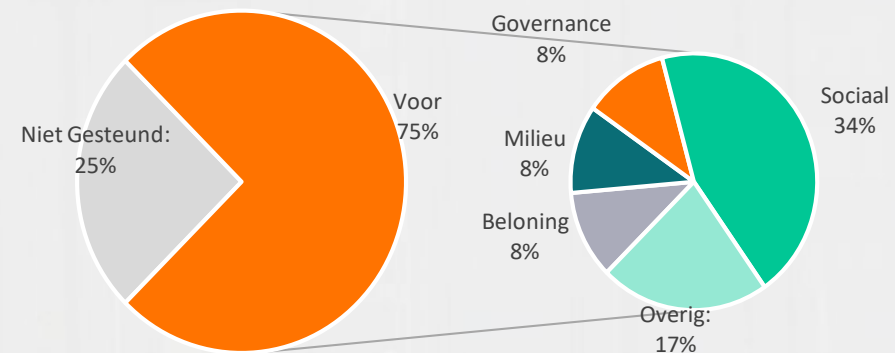
Aantal vergaderingen per land



Stemmen op bestuurvoorstellen



Stemmen op aandeelhoudersresoluties



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 uitsluitingenbeleid.
- **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 uitgevaardigd 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 verpakkingsafval, etc.
- **Pizzaexpress Financing:** Een restaurantketen uitgesloten vanwege omzet uit de verkoop van alcohol.
- **Hanwha Aerospace en Posco Daewoo Corporation:** Beide bedrijven zijn in een eerder stadium al geïdentificeerd vanwege schendingen van milieu en mensenrechten, maar zijn onlangs toegevoegd aan het beleggingsuniversum en daarom speciaal genoemd als een schending van internationale standaarden.
- **Bumi Armada Berhad:** Een bedrijf dat diensten levert op het gebied van maritiem transport, engineering en onderhoud aan de offshore olie- en gasindustrie. Het bedrijf is uitgesloten door het achterlopen in de energietransitie.
- **Giant Biogene Holding:** Het bedrijf gebruikt dieren voor niet-medische testen.

Beleggingsuniversum

Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

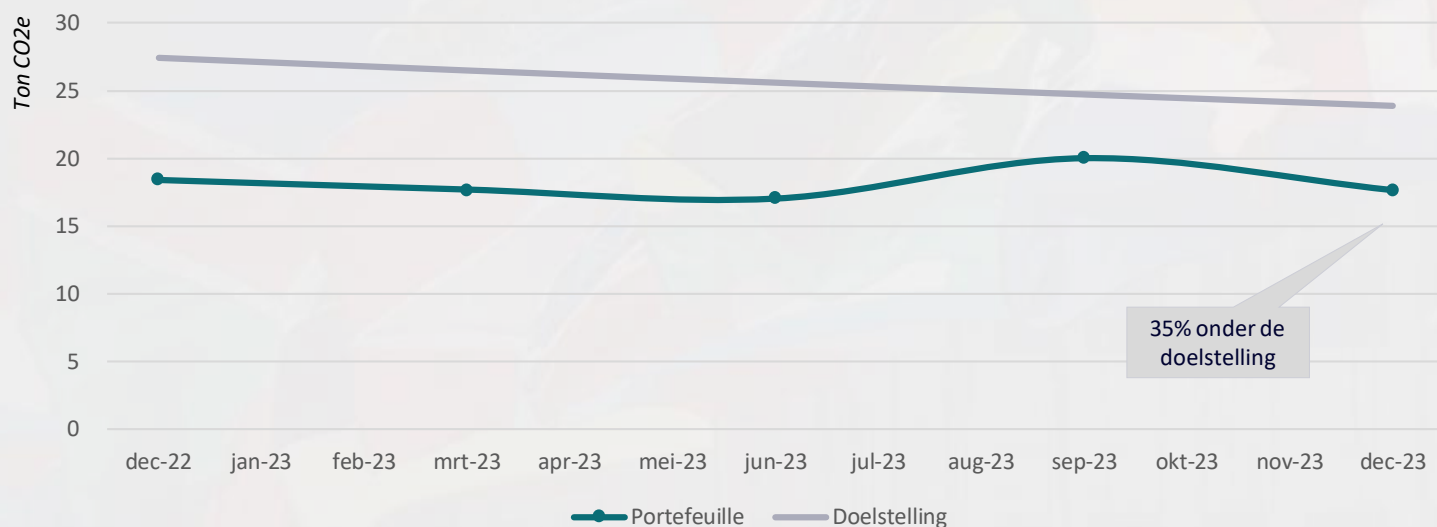
De volgende bedrijven zijn geïdentificeerd als staatsbedrijven van uitgesloten landen en daarom uitgesloten:

- TURKCELL ILETISIM HIZMETLERI ANONIM SIRKETI
- TURKIYE VAKIFLAR BANKASI TURK ANONIM ORTAKLIGI
- TURKIYE HALK BANKASI ANONIM SIRKETI
- Goldwind Science & Technology Co., Ltd.
- GF Securities Co., Ltd.
- TURK TELEKOMUNIKASYON ANONIM SIRKETI
- CHINA BOHAI BANK CO., LTD.
- EMLAK KONUT GAYRIMENKUL YATIRIM ORTAKLIGI ANONIM SIRKETI
- EQUATE Sukuk SPC Limited
- ELM COMPANY SJSC
- ABU DHABI NATIONAL ENERGY COMPANY - P.J.S.C
- Datang International Power Generation Co., Ltd.
- TMBTHANACHART BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
- Telecom Egypt Company S.A.E.
- Zhengzhou Coal Mining Machinery Group Co., Ltd
- ACWA POWER Company SJSC
- Misr Fertilizers Production Company SAE
- Ziraat Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS
- Saudi Tadawul Group Holding Company SJSC

Doelstellingen

Voortgang op CO₂e-reductie – scope 1 & 2

Ontwikkeling van CO₂e-voetafdruk (scope 1 en 2) per miljoen belegde euro¹



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.

Op basis van de afgelopen 3 maanden is de CO₂e-voetafdruk afgenomen met drie procent (3%). Deze daling wordt met name veroorzaakt doordat er minder wordt belegd in sectoren met een hoge CO₂e-uitstoot, zoals elektriciteitsbedrijven, de olie- en gasindustrie, en luchtvaart.

Deze cijfers wijken af van ons Jaarverslag (JV) omdat a) in het JV met gemiddelden over vier kwartaaleinden wordt gewerkt en b) de per 1 januari 2024 gewijzigde methodiek voor staatsobligaties conform PCAF-standaarden.

Bron: MSCI

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

² 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.

³ De reductiedoelstellingen voor de CO₂-voetafdruk zijn aangepast t.o.v. Q3 2023 vanwege een herijking van het model. Het model gebruikt nu meer recente bedrijfsgegevens, inclusief inflatie³

Reductiedoelstellingen voor CO₂e-voetafdruk

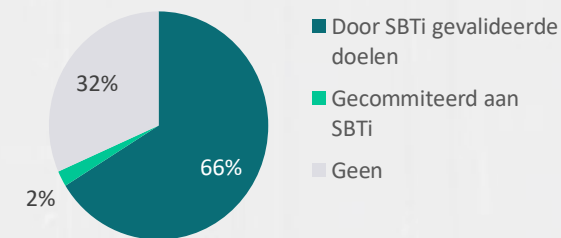
Percentage van beleggingen in bedrijven met of zonder initiatieven om de CO₂-uitstoot te verminderen gericht op aansluiting bij het Akkoord van Parijs^{2, 3}



Bron: Sustainalytics

Op wetenschap gebaseerde reductiedoelstellingen

Percentage van beleggingen in bedrijven in CO₂-intensieve sectoren⁴ met wetenschappelijke reductiedoelstellingen (december)

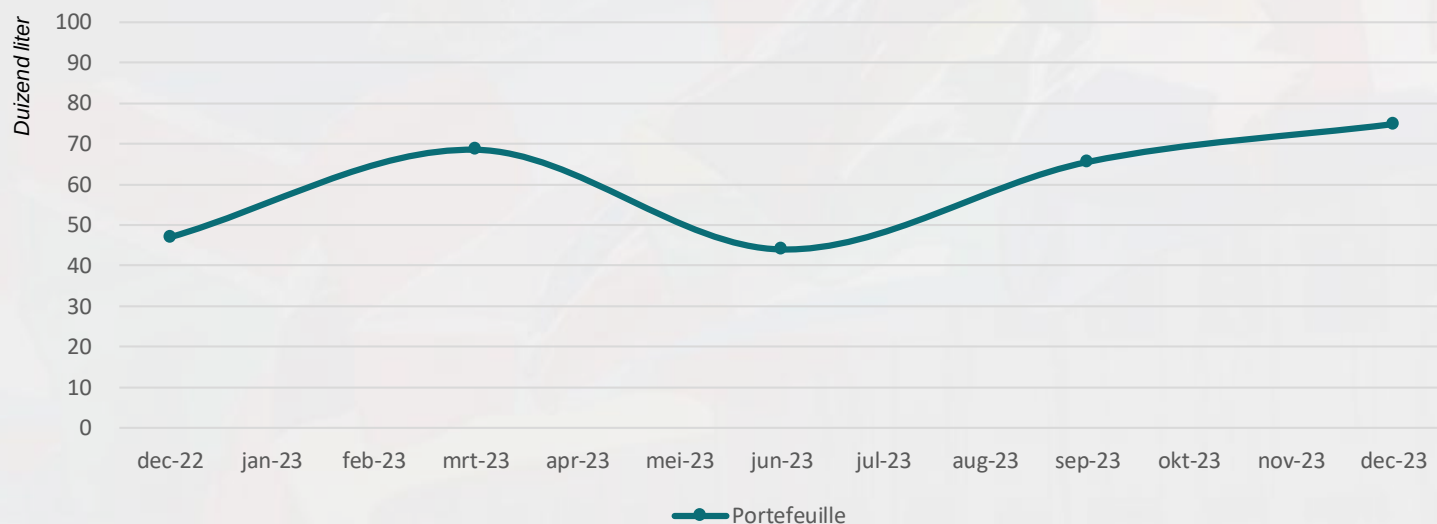


Bron: MSCI

Doelstellingen

Voortgang op reductie waterverbruik

Ontwikkeling waterverbruik (liter) per miljoen belegde euro



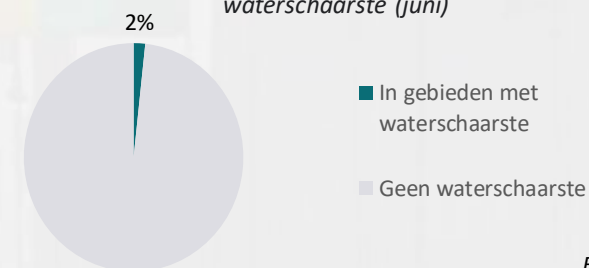
Hoewel er nog geen doelstelling is gedefinieerd voor het waterverbruik van bedrijven met activiteiten in waterschaarse gebieden, wordt deze indicator wel mee gewogen in beleggingsbeslissingen en wordt de ontwikkeling van het waterverbruik in de portefeuille gemonitord.

Op basis van de afgelopen 3 maanden is de watervoetafdruk verder toegenomen. De stijging wordt met name veroorzaakt doordat er meer belegd is in bedrijven met water-intensieve productieprocessen in gebieden met waterschaarste, zoals een Mexicaans drankenbedrijf.

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 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.



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 onderdeel van de Cardano Group
Registered office: Rotterdam, The Netherlands. Chamber of Commerce: 09142001

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."