



Verantwoord beleggen

Kwartaalrapport 4e kwartaal 2019

Stichting Pensioenfonds SNS REAAL

INHOUDSOPGAVE

1. ONTWIKKELINGEN IN HET VIERDE KWARTAAL 2019.....	4
2. THEMA ONDER DE LOEP - ONTBOSSING: EEN BUSINESS CASE VOOR BELEGGER.....	7
3. ACTIEF AANDEELHOUDERSCHAP.....	11
3.1. ENGAGEMENTS.....	11
3.2. STEMMEN	13
4. HET BELEGBARE UNIVERSUM	15
4.1. BEDRIJVEN.....	15
4.2. LANDEN (Staatsobligaties)	16
BIJLAGEN	18
UITSLUITINGEN: BEDRIJVEN.....	18
Legenda: Fundamentele Beleggingsbeginselen.....	18
Fundamentele Materiële Drijfveren	18
UITSLUITINGEN: LANDEN	29
DISCLAIMER.....	31

ACTIAM behoudt alle rechten (inclusief auteursrechten, handelsmerken, patenten en elk ander intellectueel eigendomsrecht) met betrekking tot alle informatie in deze publicatie (inclusief alle teksten, grafische afbeeldingen en logo's).
U mag de informatie in dit document in geen enkele vorm kopiëren, publiceren, distribueren of reproduceren zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van ACTIAM.

1. ONTWIKKELINGEN IN HET VIERDE KWARTAAL 2019

EU Taxonomie voor duurzaam investeren

Op 16 december is de EU Taxonomie voor duurzaam investeren na lang onderhandelen goedgekeurd door het Europees Parlement. Deze taxonomie moet er voor zorgen dat investeringen alleen als duurzaam worden aangemerkt als ze voldoen aan een aantal strikte duurzaamheidscriteria. Zo kijkt deze taxonomie naar de mate waarin een investering bijdraagt aan klimaatmitigatie of -adaptatie, duurzaam omgaat met water, bijdraagt aan een circulaire economie, vervuiling voorkomt of biodiversiteit beschermt. ACTIAM is blij met deze taxonomie. Zij moet greenwashing tegengaan en duurzaam beleggen stimuleren. Met haar nieuwe duurzaamheidsbeleid is ACTIAM klaar voor deze taxonomie.



PCAF rapport gelanceerd tijdens de klimaattop in Madrid



ACTIAM is vanaf de start van het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) betrokken bij het ontwikkelen en toepassen van een meetmethodiek om de CO₂-uitstoot van de leningen en investeringen in kaart te brengen. Inmiddels is het aantal Nederlandse banken, verzekeraars en pensioenfondsen dat werkt aan het berekenen van de klimaatimpact van hun leningen en investeringen gegroeid naar zeventien financials met een totaal beheerd vermogen van 2 biljoen euro.

In december heeft PCAF haar meest recente rapport gepresenteerd tijdens de klimaattop in Madrid en deze overhandigd aan Klimaatgezant Marcel Beukeboom¹. Het rapport bevat een update van de vorderingen die zijn geboekt met de PCAF-methodiek. Deze is afgelopen jaar verder uitgebreid, waardoor zij op meer soorten leningen en investeringen toepasbaar is. Ook biedt het rapport andere financials concrete handvatten als zij de PCAF-methodiek willen toepassen. Inmiddels is PCAF uitgegroeid tot een wereldwijde standaard. Tot op heden hebben 57 financiële instellingen uit heel de wereld zich aangesloten en gecommitteerd aan de afspraak om hun CO₂-uitstoot te meten en daarover te rapporteren. Zij vertegenwoordigen 3,5 biljoen dollar aan totale assets. De ambitie van PCAF is om het aantal leden in een jaar te laten groeien naar honderd instellingen wereldwijd. Uiteindelijk moet het meten van CO₂-impact met de PCAF-methode een gangbare praktijk worden binnen de financiële sector.

Ontbossing in Brazilië

ACTIAM vindt het belangrijk dat ontbossing stopt. In het vierde kwartaal heeft ACTIAM samen met 80 andere bedrijven en investeerders een open brief gestuurd naar de Braziliaanse overheid om een lans te breken voor het Amazon Soy Moratorium (ASM). Het in 2006 getekende ASM is een belangrijk akkoord, dat er voor moet zorgen dat boeren in de Amazone nog alleen soja produceren op bestaande landbouwgrond en dat een halt wordt toegevoerd aan soja-gerelateerde ontbossing. De afgelopen jaren heeft het ASM laten zien dat landbouwuitbreiding - met een toename van soja-productie in de regio van meer dan 400% - en bosbescherming samen kunnen gaan. Aangezien tegenwoordig niet de uitbreiding van soja-productie, maar de uitbreiding van veehouderij een van de belangrijkste oorzaken is van de voortdurende ontbossing in de Amazone, vragen verschillende partijen zich af of het ASM nog wel nodig is. Met deze brief laten de ondertekenaars zien dat het ASM tot goede resultaten leidt en pleiten zij voor de verlenging van het ASM, om er zo voor te zorgen dat ontbossing-vrije productie, levering en investeringen in soja mogelijk blijft.²



China MEE-World Bank workshop over private financiën voor biodiversiteit



Op 4-5 november organiseerden het Chinese Ministerie van Ecologische en Milieuzaken in samenwerking met het Chinese Bureau voor Economische Buitenlandse Samenwerking en de Wereldbank een workshop in Beijing. Het doel van de workshop was om te leren welke rol de private financiële sector kan spelen bij het mobiliseren van financiële bronnen voor bescherming van biodiversiteit. Dit in de context van het post-2020 mondiale biodiversiteitsraamwerk, dat gepland staat aangenomen te worden tijdens de 15e Conferentie van Partijen (COP-15) over de Conventie voor Biologische Diversiteit in Kunming in 2020. ACTIAM heeft bijgedragen aan de workshop door in kaart te brengen wat de belangrijkste obstakels en mogelijkheden zijn voor het investeren in behoud en herstel van biodiversiteit en ecosystemen op grotere schaal. Daarnaast was er aandacht voor innovatieve financiële instrumenten die in ontwikkeling zijn om privaat kapitaal te verbinden

¹ <https://carbonaccountingfinancials.com/newsitem/dutch-pcaf-group-presents-2019-report-in-cop25-madrid#newsitemtext>

² Zie <https://cdn.fairr.org/2019/12/03124646/Open-letter-on-soy-and-the-Amazon.pdf>

aan projecten met oog voor biodiversiteit. De uitkomsten van de workshop dienen als input voor de CBD thematische consultatiebijeenkomst over het mobiliseren van financiële bronnen in Berlijn.

EU Biodiversiteitsinitiatieven

Het EU Initiatief 'Aligning biodiversity measures for business' en het EU Business@Biodiversity Platform hebben in december een rapport uitgegeven waarin een overzicht wordt gegeven van methoden om de impact van investeringen op biodiversiteit te meten. ACTIAM is onderdeel van dit initiatief en zoekt samen met andere partijen naar een gemeenschappelijke basis om de biodiversiteitsimpact van haar beleggingen in kaart te kunnen brengen en mee te kunnen nemen in investeringsbeslissingen.³



Impact van het Parijs klimaatakkoord op de kolensector

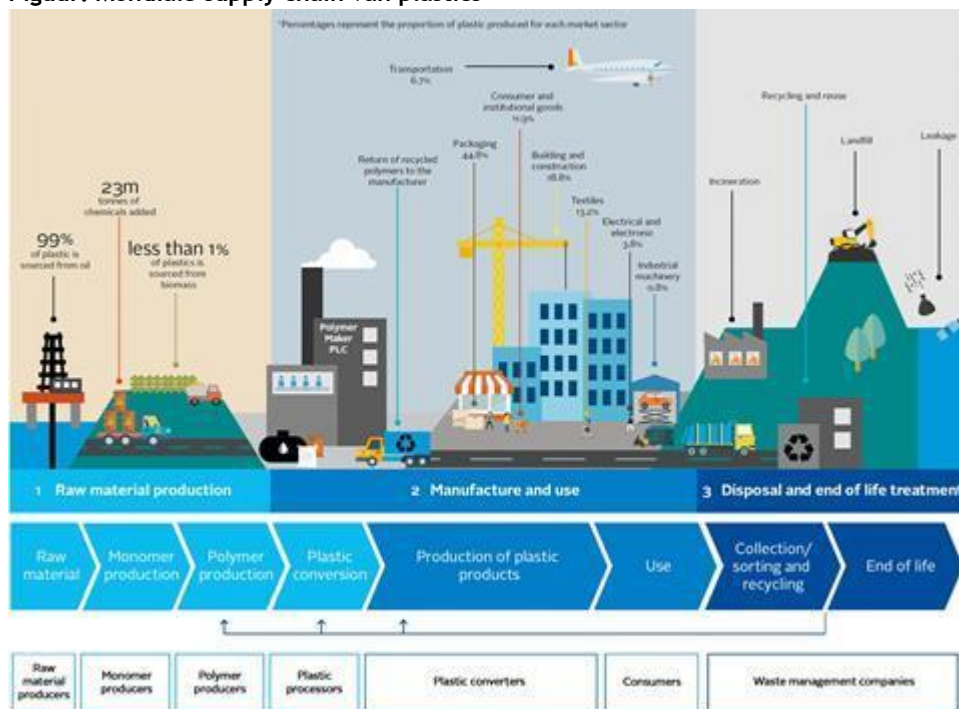


Op 10 oktober gaf ACTIAM een presentatie op de 'Investor Roundtable on the implications of the Paris Agreement for Coal investment' in Tokyo. Japan is samen met China één van de belangrijkste internationale geldschieters voor de kolensector. Tijdens de rondetafel werd er daarom dieper ingegaan op het inzicht krijgen in en omgaan met financiële risico's van fossiele investeringen, specifiek gericht op de kolensector. ACTIAM was hiervoor uitgenodigd om inzicht te geven in de aanpak van risico's en kansen die de energietransitie biedt. Naast ACTIAM, waren er bijdragen van onder andere de European Climate Foundation en CarbonTracker, een non-profit denktank die de impact van klimaatverandering op financiële markten onderzoekt.

Plastic

In het vierde kwartaal hebben de PRI Plastics Investor Working Group en de New Plastics Economy Global Commitment geleid door de Ellen MacArthur Foundation, waarvan ACTIAM lid is, een aantal rapporten uitgebracht.⁴ De PRI schetst in haar rapporten mogelijke risico's en oplossingen voor het plastics-probleem. Zij laten zien dat de supply chain van plastics lang en complex is, waardoor portfolio's van investeerders op meerdere manieren worden beïnvloed door veranderingen in het gebruik van plastic - zie figuur. Door toenemende regelgeving op het gebied van het plastics en vanwege veranderende consumentenvoorkeuren is het aannemelijk dat de supply chain van plastics de komende jaren zal gaan veranderen.

Figuur: Mondiale supply chain van plastics



Bron <https://www.unpri.org/plastics/risks-and-opportunities-along-the-plastics-value-chain/4774.article>

³ Zie https://ec.europa.eu/environment/biodiversity/business/news-and-events/news/news-182_en.htm.

⁴ Zie <https://www.unpri.org/esg-issues/environmental-issues/plastics> en <https://www.newplasticseconomy.org/projects/global-commitment>

De New Plastics Economy Global Commitment is een samenwerkingsverband van bedrijven, overheden, financiële instellingen en andere organisaties die de gemeenschappelijke visie hebben om problemen rondom plastic afval en vervuiling op te lossen. Inmiddels doen meer dan 400 organisaties mee, die in totaal al meer dan 20% van het mondiaal geproduceerde plastic vertegenwoordigen. Deze partijen hebben allemaal doelen afgesproken voor 2025 en leren van elkaar om deze doelen ook te kunnen behalen en te rapporteren over de voortgang.

ACTIAM treedt toe tot Platform Living Wage Financials



ACTIAM's beleggingsbeleid vraagt van bedrijven dat zij zich houden aan internationale conventies op het vlak van leefbaar loon. In eerste instantie richt zij zich op de maaksector waar lonen vaak nog niet voorzien in de een redelijke levensstandaard voor werkers en hun families. In 2018 heeft een groep van inmiddels twaalf financiële instellingen het Platform Living Wage Financials (PLWF) gelanceerd. Dit platform is opgericht om de slechte arbeidsomstandigheden in de textiel-, retail- en voedingsmiddelenindustrie te verbeteren, waar lonen vaak te laag zijn om van te leven. ACTIAM treedt toe tot dit platform om bij te dragen aan het stimuleren van bedrijven om een leefbaar loon te betalen. Als aandeelhouder van verschillende bedrijven voeren de verschillende partijen binnen het platform engagement. De bedrijven worden gevraagd inzicht te bieden in de kloof tussen het leefbaar loon en het loon dat het bedrijf betaald, alsook de manier waarop het bedrijf deze kloof van plan is te gaan dichten.

Water summit Dusseldorf

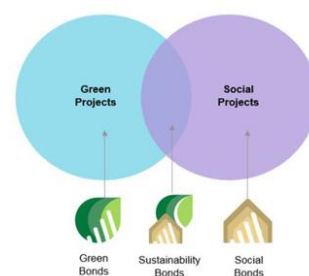
In november was ACTIAM aanwezig op het WWF Water Summit in Frankfurt; *Finance and Business Resilience under Climate Change: Water risk and opportunity*. De organisatie (o.a WWF, BCG en Ceres) hadden een gevarieerde groep aan geïnteresseerden naar de Deutsche Börse weten te trekken, hoewel de financiële sector opvallend genoeg vrijwel afwezig was. Het onderwerp van de conferentie bood ruimte voor interessante thema's als de risico's van klimaatverandering, het waarderen van water en de rol van "water stewardship" bij het bieden van oplossingen voor watertekort.

Tijdens de summit werd duidelijk dat goede data over watergebruik een discussiepunt blijven. Verschillende kampen maakten verschillende statements over complexiteit, beschikbaarheid en kwaliteit. Hoewel partijen als WWF, DCG en Ceres tools hebben ontwikkeld voor investeerders om de waterrisico's te bespreken en zij er ook op wijzen dat investeerders moeten streven naar water-neutrale portfolio's, zien veel bedrijven water (nog) niet als materieel thema. Zolang de prijs van water laag blijft, zal maar een beperkt aantal bedrijven in actie komen om waterbeheer een prioriteit te maken buiten hun sociale rol in de maatschappij om. Ook niet iedereen vindt dat de financiële sector een leidende rol moet hebben; zo vindt bijvoorbeeld bierbrouwer AB Inbev dat het de verantwoordelijkheid is van de bedrijven zelf om te komen met goede meetmethoden.

Groene, sociale en duurzame obligaties

Groene, sociale en duurzame obligaties passen bij de ambitie van ACTIAM om voor haar klanten bij te dragen aan de financiering van duurzame ontwikkeling. Investerings in dit type obligaties draagt bij aan projecten op het gebied van onder andere mitigatie van en adaptatie aan klimaatverandering, hernieuwbare energie en betaalbare huisvesting. Daarnaast gelooft ACTIAM dat investeringen in dit type obligaties met een sociale of duurzaamheidsimpact op de lange termijn leiden tot hogere financiële rendementen.

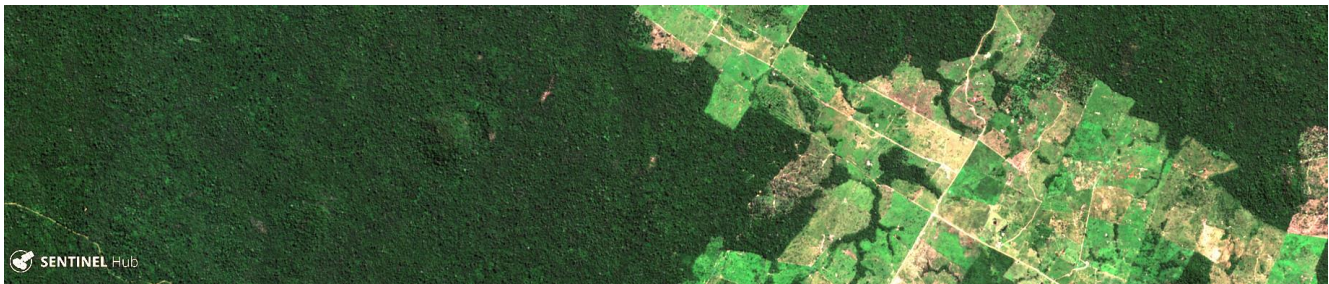
Omdat groene, sociale en duurzame obligaties een speerpunt zijn van ACTIAM, heeft ACTIAM een eigen kader om deze obligaties te beoordelen. Met dit kader worden de verwachte impact en de doelstellingen van de projecten beoordeeld waar in geïnvesteerd zal worden, en wordt het ambitieniveau van de uittevende partij beoordeeld. Op basis van deze analyse en de kredietwaardigheid van de uitgever, heeft ACTIAM afgelopen kwartaal geïnvesteerd in nieuwe leningen van een aantal financiële instellingen (Berlin Hyp, DKB Bank, OKB) en in een lening van energiebedrijf Orsted.



Begin oktober heeft OKB een duurzame obligatie uitgegeven, gericht op projecten met een positieve milieu- en sociale impact. Het opgehaalde kapitaal zal gebruikt worden voor projecten op het gebied van preventie van vervuiling, schone transportsystemen en basisinfrastructuur in ontwikkelingslanden. 70% van het kapitaal wordt geïnvesteerd in projecten met een positieve sociale impact, zoals betaalbare huisvesting en het creëren van werkgelegenheid. Eind oktober gaf DKB bank een sociale obligatie uit. Zij investeren het opgehaalde kapitaal in projecten gericht op gezondheidszorg, sociale woningbouw en arbeidsparticipatie voor mensen met een arbeidsbeperking, vluchtelingen en jongeren. Bij de selectie van projecten richt DKB zich op Duitse regio's waar de bevolking krimpt en dienstverlening en leefbaarheid afneemt.⁵ Beide obligaties zijn in lijn met ACTIAM's duurzaamheidsbeleid, dat er toe bij wil dragen dat wereldwijd de beschikbaarheid en kwaliteit van basisdiensten wordt gewaarborgd.

⁵ Het federale Institute for Research on Building, Urban Affairs and Spatial Development (BBSR) publiceert socio-economische en bevolkingsdata waarmee zij de "Growing and Shrinking Cities and Communities" indicator berekenen. DBK gebruikt deze indicator bij hun projectselectie om zo ook klanten in deze krimpende gebieden te bedienen.

2. THEMA ONDER DE LOEP - Ontbossing: een business case voor beleggers



Ontbossing krijgt steeds meer aandacht in de financiële wereld. Beleggers hebben een fiduciaire verantwoordelijkheid waar het gaat om de belangen van hun klanten. De zorg voor het behoud van de huidige en toekomstige beschikbaarheid van natuurlijke hulpbronnen, valt nadrukkelijk onder deze verantwoordelijkheid. Het voorkomen van ontbossing als één van de oorzaken van verlies van biodiversiteit en opwarming van de aarde, vormt dan ook een essentieel onderdeel van een dergelijke voor de toekomst houdbare beleggingsstrategie.

Toenemende vraag en regelgeving

Non-gouvernementele organisaties (NGO's), consumenten en ook overheden worden steeds kritischer en dringen bij de financiële sector meer en meer aan op steviger beleid om ontbossing te voorkomen. Zo heeft de Franse overheid zich ertoe verbonden om per 2030 een einde te maken aan de ontbossing die wordt veroorzaakt door de import van niet-duurzame producten.⁶ Recenter, in 2019, gaf ook de Europese Unie aan te streven naar een intensivering van de bescherming en het herstel van de bossen wereldwijd, vooral gericht op de toeleveringsketen van zachte grondstoffen.⁷ De Europese Unie onderzoekt welke regelgeving mogelijk is om de consumptie die leidt tot ontbossing te verminderen. Ook de Nederlandse overheid werkt aan een bossenstrategie, waarbij onder andere wordt gekeken naar de rol van de financiële sector. Door deze intensivering van regelgeving neemt de druk toe op bedrijven en beleggers om in hun toeleveringsketen of portefeuilles rekening te houden met ontbossing.



Recente branden in het Amazonegebied en Indonesië, twee belangrijke gebieden voor landbouw en biodiversiteit, hebben wereldwijd de aandacht getrokken en laten zien dat het ingewikkeld is om ontbossing in de toeleveringsketen van zachte grondstoffen te stoppen. Onder meer de stijgende vraag naar voedsel en de winstgevendheid van de agrarische markt zorgen voor korte-termijnvoordelen van ontbossing. Ontbossing maakt de weg vrij voor de productie van bijvoorbeeld soja, rundvlees en palmolie, allen belangrijke producten in de voedselketen. In het Amazonegebied is in de afgelopen 50 jaar meer dan 15% van het bos verloren gegaan, vooral als gevolg van ontbossing voor

veehouderij.⁸ Landen, bedrijven en beleggers overal ter wereld worden zich echter steeds meer bewust van de mogelijk onherstelbare schade die ontbossing op de lange termijn veroorzaakt. Ontbossing is verantwoordelijk voor een aanzienlijk deel van de broeikasgasemissies en draagt dus voor een aanzienlijk deel bij aan klimaatverandering.

De voordelen van ontbossing op de middellange termijn zijn mogelijk veel lager dan gedacht. Aan de ene kant lopen bedrijven die bijdragen aan ontbossing of die producten van ontboste gebieden gebruiken toenemend risico door de strengere (Europese) regelgeving. Aan de andere kant leidt ontbossing vaak snel tot een daling van bodemproductiviteit in de omliggende gebieden vanwege veranderende neerslagpatronen en vochtgehalten. Dit is slecht voor de winstgevendheid van de bedrijven in die gebieden. Wetenschappers wijzen er bijvoorbeeld al op dat de productiviteit van soja, maïs en koffie in Brazilië al sinds 2013 daalt.⁹ Voor nationale economieën zijn de risico's eveneens aanzienlijk, zoals duidelijk werd na de branden in 2015 in Indonesië. Die branden brachten aan de economie van het land voor een bedrag van naar schatting US\$16 miljard schade toe.¹⁰ Beleggers staan voor de lastige opgave te bepalen hoe ontbossing een risico vormt en vervolgens voor de vraag hoe daarmee om te gaan.



⁶ French Government (2018). Ending deforestation caused by importing unsustainable products.

<https://www.gouvernement.fr/en/ending-deforestation-caused-by-importing-unsustainable-products>

⁷ European Commission (23-07-2019). Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions - Stepping up EU action to Protect and Restore the World's Forests.

⁸ WWF (n.d.). Deforestation and Forest Degradation

⁹ <https://www.theguardian.com/environment/2013/sep/03/brazil-food-crops-climate-change>

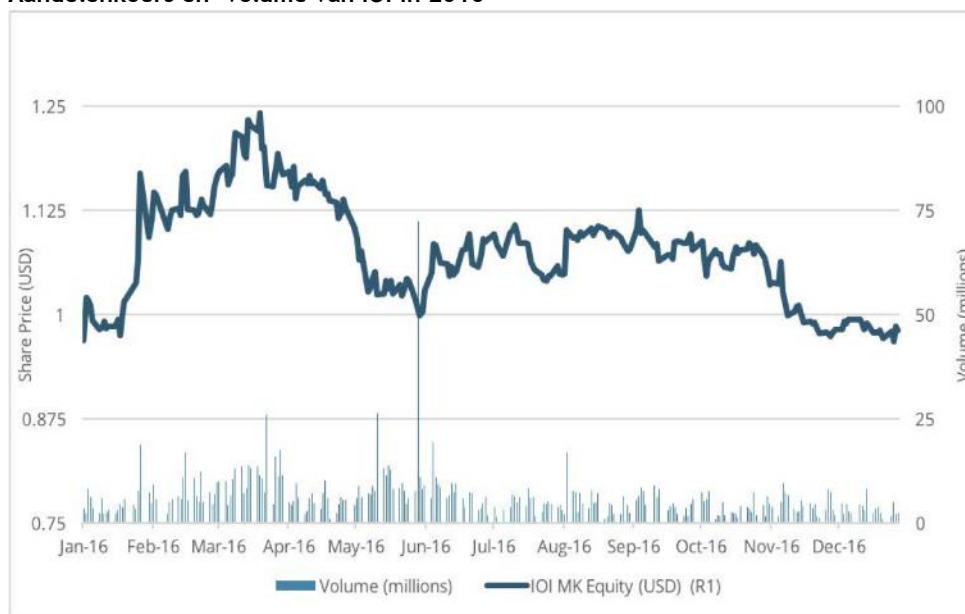
¹⁰ World Bank (2015). Indonesia's Fire and Haze Crisis

Van reputatieschade naar financiële schade

Bedrijven hebben te maken met operationele risico's en het risico van reputatieschade wanneer zij in verband worden gebracht met ontbossing. Dat kan leiden tot een beperktere toegang tot de markt, juridische risico's en uiteindelijk waardevermindering voor beleggers. In het verleden hebben we verschillende gevallen gezien waarin ontbossing heeft geleid tot waardevermindering van bedrijven.¹¹

IOI Corporation Berhad, een producent van palmolie, werd er bijvoorbeeld van beschuldigd in Indonesië 11.750 hectare bos te hebben gekapt en veengrond te hebben ontwaterd, zonder de daarvoor benodigde milieuvergunningen. De Ronde Tafel voor Duurzame Palmolie (RSPO) trok daarom in april 2016 de certificering van het bedrijf voorlopig in. Hierdoor haakten 27 van de grootste afnemers van IOI (waaronder Nestle, Cargill en Unilever) af. Het gevolg was dat IOI in het tweede kwartaal van 2016 een verlies noteerde van US\$14,8 miljoen, tegenover een winst van US\$30 miljoen in hetzelfde kwartaal het jaar daarvoor. Daarnaast zag het bedrijf de prijs van het aandeel flink dalen en was de door Moody's verlaagde schuld-rating nadelig voor de beleggingen in de onderneming. IOI kwam daarna met plannen voor verbetering op het gebied van duurzaamheid en na een half jaar hief de RSPO de opschorting van de certificering op, waarna de prijs van het aandeel met 5% omhoog ging en een aantal klanten terugkeerde. Maar niet alle klanten kwamen meteen terug. Unilever bijvoorbeeld, ging pas in augustus 2017 weer palmolie afnemen, toen de pogingen van IOI tot verbetering als voldoende effectief werden aangemerkt.¹²

Aandelenkoers en -volume van IOI in 2016



Bron: ETC Climate Advisors Case Study Series (2017)

Risico's voor de toeleveringsketen

Terwijl steeds duidelijker wordt dat beleggers risico's lopen, zijn veel bedrijven nog niet doordrongen van de omvang van deze risico's. Toeleveringsketens kunnen erg complex zijn en de risico's van ontbossing blijven niet beperkt tot de producenten die rechtstreeks verantwoordelijk zijn voor die ontbossing. Vermogensbeheerders beleggen vaak niet rechtstreeks in kleine (niet-beursgenoteerde) producenten, die vaak verantwoordelijk zijn voor de ontbossing, maar in grote multinationals en FMCG-bedrijven met toeleveringsketens waarvan de kleinere bedrijven onderdeel kunnen uitmaken. Tegelijkertijd hebben kopers vaak onvoldoende zicht op de activiteiten van leveranciers en zijn voor hen de relevante risico's vaak weinig transparant. In 2018 kregen verschillende bedrijven een boete voor het gebruik van Braziliaanse soja uit de Cerrado, waar illegaal bossen waren gekapt. Hoewel sommige van deze bedrijven een ontbossingsbeleid hebben, lukt het ze vanwege de complexiteit van de ketens niet om geen soja te kopen van aanbidders die bijdragen aan ontbossing.¹³

Bijvoorbeeld Bunge kreeg een boete, ondanks het feit dat zij ernaar streven om in 2025 ontbossing uit haar toeleveringsketen te hebben verbannen. Zij maken nog steeds gebruik van producten van bedrijven als SLC Agricola en BrasilAgro. Deze bedrijven hebben meer dan 19.000 hectare inheemse vegetatie vernietigd in Piauí, een deelstaat in de biotoop Cerrado.¹⁴ Blijft Bunge gebruik maken van bronnen uit de Cerrado, dan riskeert het bedrijf volgens onderzoek een

¹¹ Ceres, Climate Advisers (2017). Case Study Series: Business Risks from Deforestation.

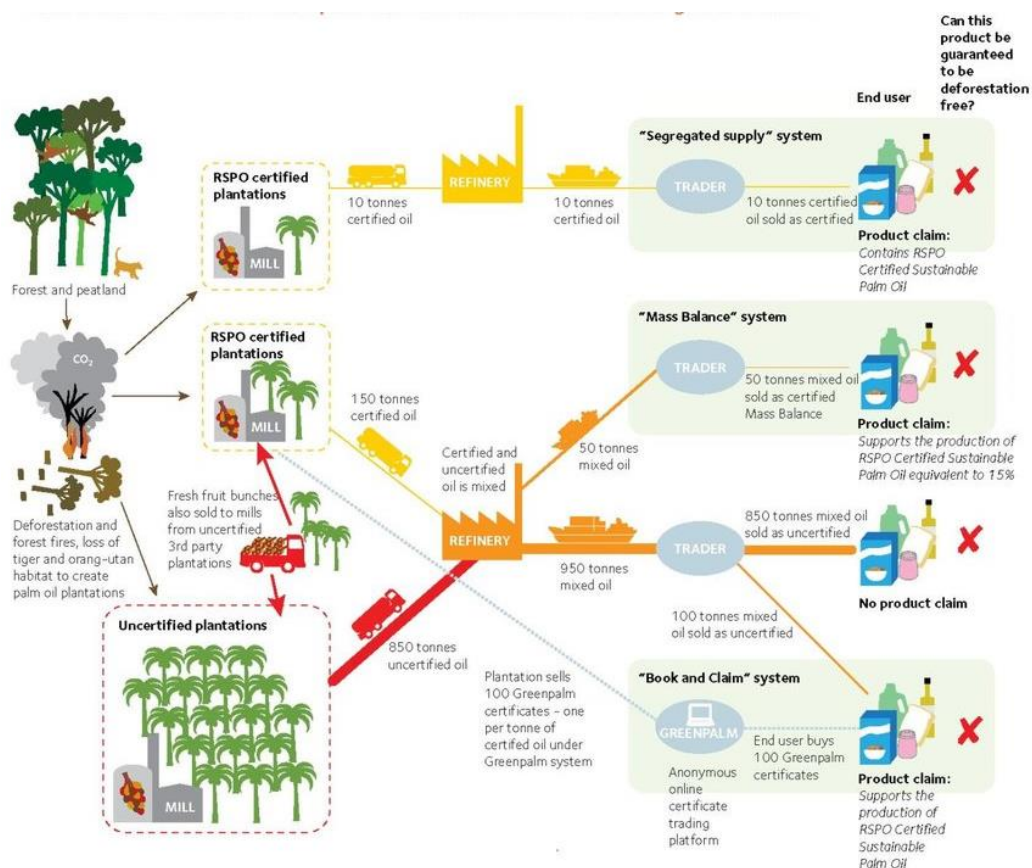
¹² Unilever (2017). Unilever responds to the RSPO decision to lift suspension of the IOI Group

¹³ Chain Reaction Research (24-5-2018): Bunge, Cargill, Others Fined for Brazilian Deforestation in Cerrado; Investors Push Bunge to Ban Deforestation-Linked Suppliers

¹⁴ Chain Reaction Research (2017). Bunge: Key Position in Cerrado State Puts Zero-Deforestation Commitment at Risk

verlies van 22% van haar beurswaarde.¹⁵ De reputatieschade en de bijbehorende risico's zijn onmiskenbaar. Een stellige positie van een aantal belangrijke klanten tegen ontbossing kan ertoe leiden dat ook andere bedrijven minder geneigd zullen zijn zaken te doen met Bunge. Het onderzoek maakt tevens duidelijk dat sprake is van een mogelijk risico op verlies van financieringspartners. Obligatiehouders en banken met strengere duurzaamheidsvoorwaarden kunnen het bedrijf aanspreken op haar verantwoordelijkheid. Uiteindelijk kan dit er toe leiden dat zij niet meer investeren in bedrijven als Bunge, die ondanks hun goede intenties verbonden blijven met ontbossing.

Supply chain van palmolie



Bron: Dhandapani, S. (2014). Challenges for biodiversity conservation in Indonesia in the 21st Century. Lancaster University.

Duurzaamheid en winstgevendheid

Er zijn veel uitdagingen, maar net zoveel kansen. Bedrijven en beleggers kunnen de risico's van ontbossing aanpakken en winst behalen uit de opbrengst van duurzame productie en de groeiende vraag hiernaar. Bijvoorbeeld Unilever heeft bij Braziliaanse vleesleveranciers met succes aangedrongen op hun niet-ontbossingsverplichtingen en openheid via het CDP-programma (Carbon Disclosure Project) over de herkomst van alle grondstoffen in de productie van rundvlees.¹⁶

Een focus op een ontbossingsvrije toeleveringsketen verlaagt niet alleen de risico's, maar geeft ook kansen voor de toekomst. Ontbossingsvrije methoden zijn bijvoorbeeld beter voor de bodemproductiviteit, waardoor de kosten uiteindelijk omlaag gaan en de winstgevendheid omhoog. Verder kan een toeslag op de marktprijs voor ontbossingsvrije producten, hoe klein ook, leiden tot hogere winsten voor bedrijven die duurzaam produceren.¹⁷ Natura, een fabrikant van cosmetische producten, is een voorbeeld van een bedrijf dat duurzaamheid centraal stelt in haar bedrijfsmodel. Het maakt gebruik van de rijke biodiversiteit van het Amazonegebied om nieuwe grondstoffen te vinden voor haar producten. In het kader van het voorkomen van verdere ontbossing is het bedrijf betrokken bij de lokale gemeenschappen en laat het deze gemeenschappen zien dat behoud van het bos veel meer winst oplevert dan ontbossing. Kleine boerenbedrijfjes ontvangen een jaarlijks bedrag voor hun bijdrage aan instandhouding van de vegetatie.¹⁸

Ook beleggers nemen in toenemende mate hun verantwoordelijkheid om verdere ontbossing te voorkomen. Een toenemend aantal beleggers steunt initiatieven om openheid van bedrijven te eisen, zoals het CDP-programma voor

¹⁵ Ibid

¹⁶ CDP (2017). From risk to revenue: The investment opportunity in addressing corporate deforestation.

¹⁷ Tropical Forest Alliance (2016). The Role of the Financial Sector in Deforestation-free Supply Chains.

¹⁸ UNFCCC (n.d.). Natura's Carbon Neutral Programme.

bossen (525 beleggers met een belegd vermogen van US\$ 96 biljoen).¹⁹ Andere initiatieven zijn er ook op gericht om bedrijven te stimuleren duidelijke doelstellingen (met tijdpad) te formuleren en strategieën te ontwikkelen rondom land en biodiversiteit. ACTIAM participeert in meerdere van deze initiatieven, waaronder:

- De Global investor engagement on meat sourcing van FAIRR en Ceres
- Het Beleggersinitiatief voor duurzame bossen van Ceres en UNPRI (Principes voor verantwoord beleggen van de Verenigde Naties)
- De werkgroep Duurzame palmolie

Conclusie

Het is hoog tijd dat beleggers aandacht hebben voor risico's en kansen die samenhangen met ontbossing. In aansluiting op de fiduciaire verantwoordelijkheid om klantbelangen te behartigen en door middel van hun beleggingsstrategieën moeten beleggers zowel de toekomstige beschikbaarheid van natuurlijke hulpbronnen als de duurzaamheid van hun opbrengsten waarborgen. Met de verwachte veranderingen in regelgeving, zoals blijkt uit de initiatieven van de EU, Frankrijk en Nederland, moeten beleggers rekening houden met opgelegde verplichtingen ten aanzien van het voorkomen van ontbossing. Alleen zo kunnen ze hun rendementen veiligstellen zonder het risico van waardeverminderingen door ontbossing.

Een dergelijke beleggingsstrategie is niet eenvoudig. Complexe toeleveringsketens, onvoldoende overzicht en/of een gebrek aan transparantie van bedrijven maken de weg naar ontbossingsvrije portefeuilles niet gemakkelijk. Niettemin is er een toenemend aantal initiatieven om te komen tot meer transparantie alsook steeds meer overeenstemming over doelen voor en implementatie van biodiversiteit. Het grijpen van dergelijke kansen kan niet alleen risico's verkleinen, maar kan ook zorgen voor hogere en duurzamere opbrengsten voor bedrijven en beleggers.

¹⁹ CDP (n.d.) Forests

3. ACTIEF AANDEELHOUDERSCHAP

ACTIAM gelooft dat impact gecreëerd kan worden door gedragsverandering. Actief aandeelhouderschap kan gedragsverandering bij bedrijven stimuleren. Bijvoorbeeld door te stemmen voor aandeelhoudersresoluties op aandeelhoudersvergaderingen (voting). En door het gesprek aan te gaan met bedrijven om ze te laten weten welke verbeteringen ze kunnen doorvoeren (engagement).

3.1. ENGAGEMENTS

Succesvol afgesloten engagements: Enbridge en Novartis



In december heeft de ACTIAM Selectie Commissie besloten om de engagements met Enbridge en Novartis te sluiten omdat de gestelde doelen zijn behaald. ACTIAM is in 2017 een engagement traject gestart met Enbridge naar aanleiding van overtredingen van de rechten van inheemse bevolking in Canada en de Verenigde Staten bij de aanleg van de Dakota Access Pipeline. Enbridge, een Canadees energietransportbedrijf, heeft naar aanleiding van de gesprekken die met hen zijn gevoerd het beleid rondom rechten van inheemse bevolking aangescherpt. Zij houden bij de aanleg van pijpleidingen voortaan

meer rekening met de gebieden waar de pijpleidingen doorheen lopen en met de wensen en rechten van de oorspronkelijke bevolking van deze gebieden. Zij hebben sindsdien beter contact met deze bevolkingsgroepen en hebben zich er aan gecommitteerd om er voor te zorgen dat zij ook profiteren van de pijpleidingen door hun gebieden. ACTIAM blijft monitoren of Enbridge zich ook in de toekomst blijft inzetten voor de rechten van de inheemse bevolking.

ACTIAM is in 2017 een engagementtraject gestart met Novartis, een Zwitsers farmaceutisch bedrijf, naar aanleiding van omkopingsschandalen in met name Griekenland. Naar aanleiding van de gesprekken met Novartis, hebben zij hun anti-corruptiebeleid aangescherpt en er voor gezorgd dat het is geïmplementeerd in alle landen waar ze actief zijn. Een onafhankelijke Corporate Compliance Officer, die direct rapporteert aan de CEO, ziet toe op de uitvoering van het anti-corruptiebeleid, op trainingen en op het klokkenluidersysteem. Er is een actieve controle van het anti-corruptiebeleid en als er vanuit een bepaald land te weinig zaken worden gemeld, wordt nagegaan of dit wel klopt. Dit probleem is naar aanleiding van de engagement succesvol opgelost.

Plastic transitie

In december is ACTIAM samen met Achmea Investment Management een engagement traject gestart met een zevental bedrijven die plastic verpakkingen produceren. Dit zijn onder andere Amcor, Greif, LyondellBasell en Mondi. In dit meerjarig traject willen ACTIAM en Achmea de bedrijven stimuleren om meer werk te maken van de duurzaamheid van hun plastic producten. Veel bedrijven zijn zich bewust van de veranderingen in de markt en regelgeving rondom plastics, maar staan nog aan het begin van een transitie naar meer hergebruik van plastics, compostering van bioplastics, transitie naar meer biobased alternatieven en/of duurzamer ontwerp van hun producten. In de eerste maanden van 2020 zijn eerste gesprekken gepland met deze bedrijven om na te gaan wat hun visie is op de plastic transitie en hoe ze zich daar op voorbereiden. Zodra dit traject loopt, zal het aantal betrokken bedrijven en deelnemende investeerders worden uitgebreid.

Kinderarbeid in de cacao sector

ACTIAM's beleid vraagt bedrijven om arbeidsrechten te respecteren. Specifiek met betrekking tot kinderarbeid, vraagt zij van bedrijven en toeleveranciers dat zij kinderarbeid effectief afschaffen in lijn met internationale ILO en VN conventies. In sommige sectoren en ketens vindt echter nog vaak kinderarbeid plaats. In de cacaosector is dit bijvoorbeeld vaak nog een probleem, met name op kleinschalige boerderijen in West-Afrika. Naar schatting werken rond de 1.3 miljoen kinderen in gevaarlijke omstandigheden in 's werelds grootste cacao producerende landen Ivoorkust en Ghana²⁰.

Al jaren wordt er gewerkt aan betere monitoring en het verhelpen van kinderarbeid in de cacao keten, onder andere in samenwerking met de Verenigde Naties, overheden en andere stakeholders. De overheden van Ghana en Ivoorkust hebben inmiddels minimumprijzen voor cacao bonen ingevoerd. Op die manier hoopt men het gat te dichten tussen het huidige inkomen en een leefbaar loon voor cacao boeren, waardoor men



²⁰ https://cocoainitiative.org/wp-content/uploads/2018/10/Cocoa-Report_181004_V15-FNL_digital.pdf

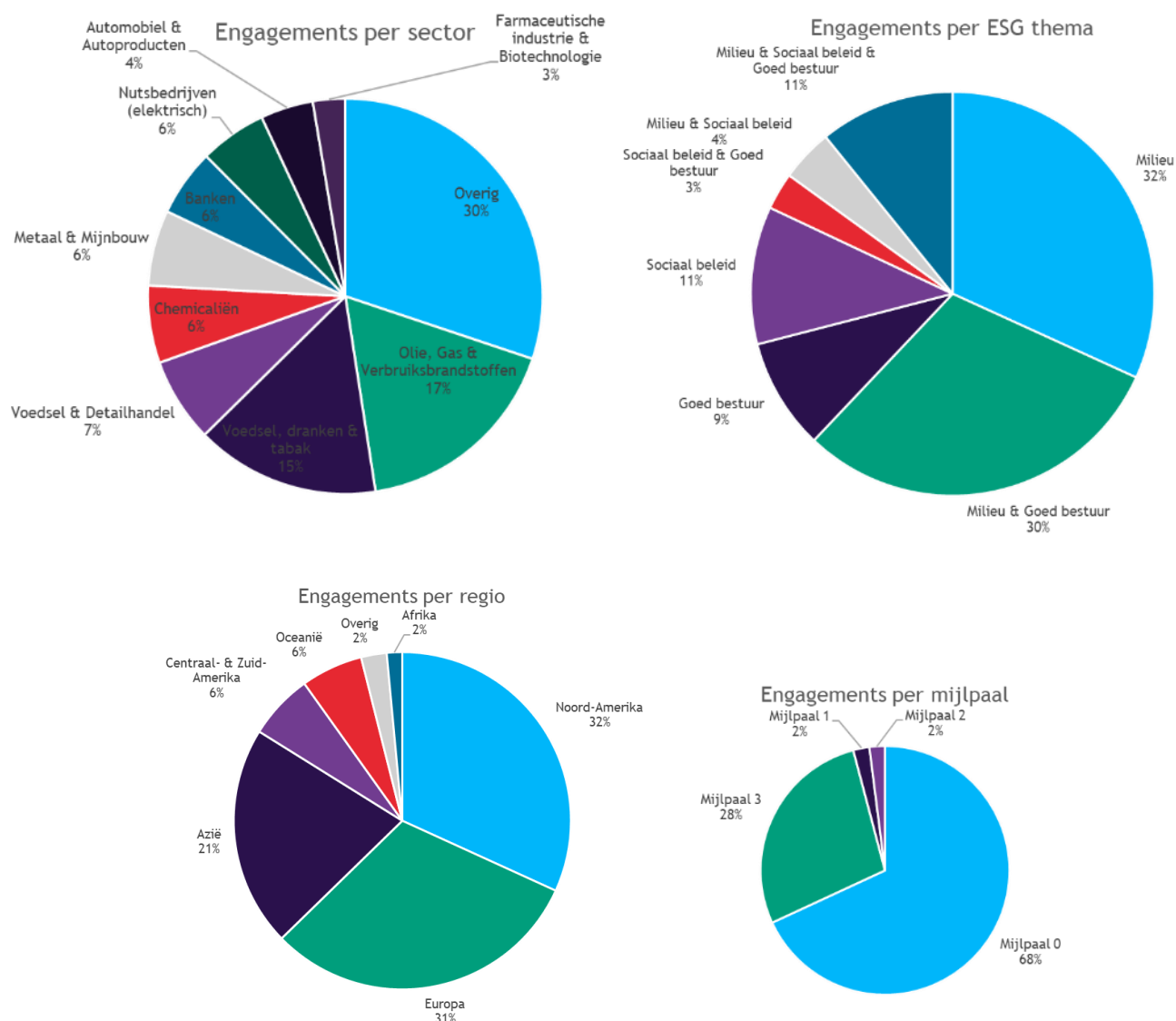
minder afhankelijk wordt van de verdiensten van kinderen. Daarnaast speelt de macrotrend van toenemende urbanisatie, o.a. door lage inkomens in de landbouw, waardoor de steeds ouder wordende groep boeren een risico vormt voor de stabiliteit van productie op de lange termijn. Om dit risico te mitigeren is het nodig om met een leefbaar loon de cacao-productie aantrekkelijk en winstgevend te houden voor boeren.

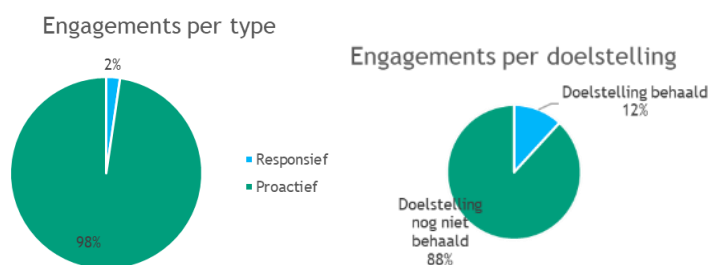
ACTIAM heeft in het verleden al dialogen met bedrijven gevoerd op dit onderwerp en erkent dat zij een belangrijke rol kan spelen in het actief betrekken van bedrijven. Al zijn er goede initiatieven gestart en stappen in de juiste richting genomen, voor een daadwerkelijke lange-termijn verandering moeten bestaande inspanningen worden opgeschaald en systematisch geïmplementeerd. Daarom is ACTIAM engagement gestart met zeven bedrijven die actief zijn in de cacao-sector: Nestlé, Mondelez, Hershey, Lindt & Sprungli, Olam, Cargill en Barry Callebaut.

Het engagement zal zich in 2020 richten op de volgende doelen:

1. Monitoring van kinderarbeid: bedrijven vragen om rapportage over de effectiviteit van systemen om kinderarbeid te monitoren en af te schaffen, alsook plannen voor verdere uitrol ervan.
2. Leefbaar inkomen: bedrijven aanjagen zich te committeren aan leefbaar loon en een strategie daarop te ontwikkelen. Samenwerking binnen de sector verder brengen op schaalbare interventies ter bevordering van leefbaar loon.
3. Toegang tot onderwijs: monitoren van de ontwikkeling van een nieuw publiek-privaat partnership met VN organisaties op kinderrechten in de cacao-sector en bedrijven stimuleren om daaraan deel te nemen.

Engagementcijfers ACTIAM Retail beleggingsfondsen in het vierde kwartaal van 2019





3.2. STEMMEN

In dit kwartaalrapport gaan we in op de stemactiviteiten van ACTIAM in de tweede helft van 2019. Aangezien stemmen op aandeelhoudersvergaderingen in veel landen een seizoensgebonden activiteit is, wordt in dit rapport de nadruk gelegd op de regio's en landen waar traditioneel veel vergaderingen in de tweede helft van het jaar plaatsvinden. Dit betreft met name opkomende markten zoals Brazilië, China, India en Zuid-Afrika (ooit gegroepeerd met Rusland als de BRICS), en de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Australië. In Europa, Zuid-Korea en Japan vinden de meeste vergaderingen plaats in het tweede kwartaal van het jaar.

Invloed minderheidsaandeelhouders en onafhankelijkheid van bestuur in opkomende markten

Braziliaanse bedrijven zijn over het algemeen voor een grote meerderheid in handen van groepen beleggers, vaak families, waardoor het voor minderheidsaandeelhouders moeilijk is om invloed uit te oefenen. Als gevolg hiervan stemden we vaak tegen de (her)benoeming van kandidaten in de raden van bestuur. In het verlengde hiervan zijn wij ook tegen cumulatief stemmen, hoewel het soms een nuttige methode is om onafhankelijke kandidaten te promoten. In het geval van Banco do Brasil stemden we tegen de benoeming van twee kandidaten voor de raad van commissarissen en de twee kandidaten voor de raad van bestuur wegens het gebrek aan onafhankelijkheid en diversiteit.

China vertegenwoordigt bijna 30% van de ondernemingen waar ACTIAM in de tweede helft heeft gestemd. Een groot aantal van deze ondernemingen wordt gecontroleerd door de staat of door ondernemers waardoor het ook daar moeilijk is om het bestuur van de onderneming via het gebruik van stemrecht te beïnvloeden. ACTIAM heeft herhaaldelijk tegen de (her)benoeming van bestuurders gestemd indien onafhankelijkheid van het bestuur onvoldoende wordt gewaarborgd. Een voorbeeld hiervan is China Everbright Bank. Daarnaast stemde ACTIAM tegen ondernemingen met een excessief beloningsbeleid, zoals bij autofabrikant China Grand Automotive Services. Er is echter één onderwerp dat regelmatig tot oppositie leidt en dat we niet vaak in andere landen aantreffen. Veel Chinese bedrijven vragen goedkeuring voor het geven van financiële garanties aan dochterondernemingen of gelieerde ondernemingen. Het geven van dergelijke garanties leidt tot grote financiële risico's waardoor wij tegen dergelijke voorstellen stemden. Een voorbeeld hiervan is China Fortune Land Development.

Ook in India worden industrieel conglomeraten vaak bestuurd door families wat zorgt voor een beperkte vertegenwoordiging van minderheidsaandeelhouders. Op dit aan de kaak te stellen, stemde ACTIAM in minstens 75% van de vergaderingen tegen het management. De redenen zijn bijna altijd een gebrek aan onafhankelijkheid van bestuurders, zoals bij Mahindra & Mahindra Financial Services waar we tegen de herverkiezing van de drie bestuurders hebben gestemd. Andere veel voorkomende redenen voor oppositie zijn beperkte aanwezigheid of grote aantal nevenfuncties van bestuurders.

In Zuid-Afrika verplicht de Black Empowerment-wetgeving etnische diversiteit. Dit heeft, interessant genoeg, ook geresulteerd in hoge niveaus van genderdiversiteit die ongebruikelijk zijn in de meeste andere opkomende markten. Niettemin is onafhankelijkheid niet altijd gewaarborgd, zowel in de raden van bestuur als in het auditcomité. In het geval van de verzekeraar Discovery stemden we tegen de herbenoeming van drie leden van het auditcomité en drie leden van de raad van bestuur. We zien in Zuid-Afrika ook veel bestuurders met veel verplichtingen en accountants met buitensporige aanstellingstermijnen, tot 87 jaar in het geval van detailhandelaar Woolworths Holdings.

Oppositie tegen buitensporige beloningen in Angelsaksische landen

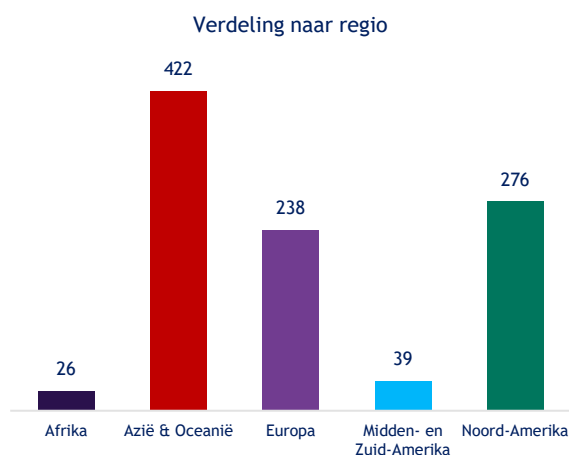
In de Verenigde Staten zijn bedrijven soms immuun voor de druk van aandeelhouders. Desalniettemin stemden we gemiddeld op zes van de tien vergaderingen tegen het management. Beloning blijft de belangrijkste reden voor oppositie, zelfs in een land met de hoogste salarissen voor leidinggevend in de wereld. Vaak is het beloningsbeleid maar beperkt gekoppeld aan duurzaamheidscriteria. Dit geldt zowel voor traditionele bedrijven, zoals de landbouw гигант Conagra, als voor nieuwe sectoren zoals bij Microsoft. Naast beloning zijn de lange onafgebroken aanstellingstermijnen van accountants een zorg. In sommige gevallen, zoals bij Procter & Gamble (129 jaar), zijn deze termijnen zelfs langer dan een eeuw wat de onafhankelijkheid van de account in gevaar brengt. Ook in de Verenigde Staten zijn er zorgen over de

onafhankelijkheid of de over-betrokkenheid van bestuurders, maar in vergelijking met andere landen is dit relatief beperkt.

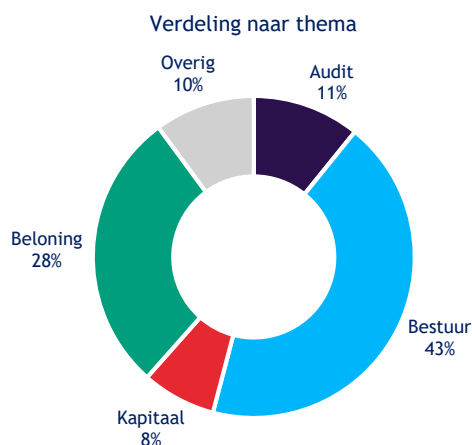
Ter vergelijking: de situatie bij Britse bedrijven lijkt relatief iets beter. Hier stemde we in minder dan een derde van de vergaderingen tegen het management. Driekwart van de tegenstemmen hadden betrekking op het beloningsbeleid, of het nu gaat om de omvang of vanwege het gebrek aan criteria gerelateerd aan duurzaamheid. Een voorbeeld hiervan is de moderetailer Burberry waar het beloningsbeleid dit jaar niet ter goedkeuring aan de aandeelhouders werd voorgelegd, maar waar we tegen herbenoeming stemden vanwege verhoging van het salaris van de CEO van twee naar drie keer het basissalaris van andere leidinggevendenden. Bij het opslagbedrijf The Big Yellow stemden we tegen de voorzitter van de beloningscommissie vanwege het gebrek aan ESG criteria in het beloningsbeleid.

In Australië hebben we op de helft van de vergaderingen tegen het management gestemd. De belangrijkste reden voor oppositie waren buitensporige beloningen en de beperkte transparantie hierover naar aandeelhouders. Daarnaast stemde ACTIAM op een aantal vergaderingen voor aandeelhoudersresoluties om de mogelijkheid tot het indienen van resoluties te verbeteren of om milieukwesties aan de orde te stellen. Op de vergadering van de Australische mijnbouwgroep BHP hebben we zodoende twee aandeelhoudersresoluties ondersteund. Enerzijds om het makkelijker te maken voor aandeelhouders om resoluties in te dienen en anderzijds om het bedrijf op te roepen om haar lidmaatschap van brancheorganisaties op te schorten waarvan de lobbyactiviteiten niet in overeenstemming zijn met het Klimaatakkoord van Parijs. De resolutie vertegenwoordigt een "next generation" van aandeelhoudersresoluties over het lobbyen tegen klimaatwetgeving die verder gaat dan alleen het herzien van de belangenbehartiging door brancheverenigingen.

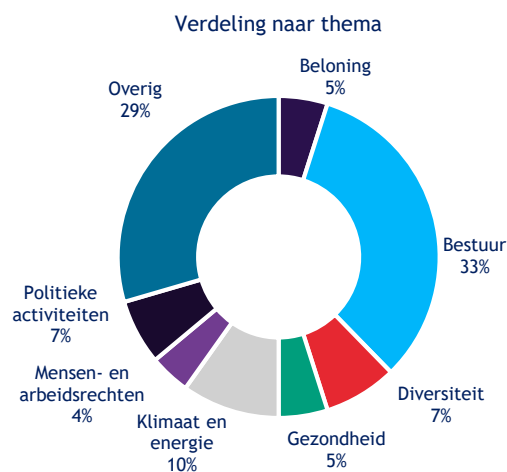
Stemmen - Totaal aantal vergaderingen 1.001)



Stemmen - Tegen bestuursvoorstellen (1.100)



Stemmen - Gesteunde aandeelhoudersvoorstellen (122)



4. HET BELEGBARE UNIVERSUM

4.1. BEDRIJVEN

Alle organisaties waarin ACTIAM belegt worden onderzocht op milieu-, sociaal en bestuurlijk gebied. De beoordelingscriteria voor deze onderwerpen staan in de Fundamentele Beleggingsbeginselen (ook wel met FIP afgekort vanuit het Engels: Fundamental Investment Principles). Deze hebben betrekking op mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens, dierenwelzijn en klant- en productintegriteit. De Fundamentele Beleggingsbeginselen komen voort uit internationale verdragen, overeenkomsten en 'best practices' en zijn te vinden op de website van ACTIAM. In het derde kwartaal van 2019 heeft ACTIAM het beleid geactualiseerd. Als onderdeel van de fundamentele beleggingsbeginselen beoordeelt ACTIAM nu ook of bedrijven de capaciteit hebben om zich aan te passen aan de lopende transitie richting een duurzamere samenleving. Bedrijven die deze capaciteit ontberen, creëren financiële risico's voor onze beleggingsportefeuille. De belangrijkste beleidsveranderingen zijn al beschreven in het kwartaalrapport van het tweede kwartaal. In het vierde kwartaal heeft deze actualisering geleid tot een aantal extra uitsluitingen, met name bij energiebedrijven die nog steeds grootschalig investeren in kolencentrales en mijnbouwbedrijven wiens landbeheer structureel tekort schiet.

De volgende bedrijven zijn in het vierde kwartaal uitgesloten door de ACTIAM Selectie Commissie.

- Rosneft International Finance, Russian Agricultural Bank OJSC via RSHB Capital SA, Vnesheconombank via VEB Finance PLC en VTB Bank vallen onder de EU-sanctie en zijn daarom uitgesloten van beleggingen.
- OCP S.A. is actief in het winnen, verwerken en markten van fosfaatsteen uit West Sahara. De VN heeft West-Sahara tot niet-zelfbesturend gebied verklaard. De mijnactiviteiten van OCP S.A. worden op negatieve wijze geassocieerd met het recht op zelfbeschikking van het Sarahwi-volk, omdat het bedrijf niet heeft aangetoond of en hoe de exploitatie van natuurlijk bronnen iets oplevert voor de mensen van West-Sahara, noch heeft het bedrijf de mensen geconsulteerd over de operaties. Dit is in strijd met het beleid van ACTIAM omtrent mensenrechten en daarom is het bedrijf uitgesloten.
- Chinalco Finance Holdings, Shenhua Overseas Capital en Yancoal International Resources Development Co. Limited zijn financiële dochterpartijen van eerder uitgesloten bedrijven op het vlak van milieu (respectievelijk Aluminium Corporation of China Ltd., China Shenhua Energy Company Ltd and Yanzhou Coal Mining Company Ltd.).
- Zijin International Capital Company Limited en Steel Capital (Severstal) zijn beide uitgesloten, omdat zij directe financiële dochtermaatschappijen zijn van eerder uitgesloten bedrijven Zijin Mining Group Co. Ltd. en PAO Severstal. De reden voor uitsluiting is het schenden van mensen- en arbeidsrechten.
- Hangzhou Hik-vision Digital, iFlyTek Co. Ltd., Xiamen Meiya Pico Information en Zhejiang Dahua Technology zijn uitgesloten wegens hun betrokkenheid bij schendingen van mensenrechten. Deze bedrijven leveren essentiële producten en/of diensten aan het Xinjiang Integrated Joint Operations Platform (IJOP) en de Uyghur 'heropvoedingskampen' in Xinjiang. De Chinese overheid wordt ervan beschuldigd een zeer indringende 'surveillance staat' te bouwen in de historische moslim regio Xinjiang. Deze massa surveillance praktijken zijn in overtreding met internationale rechten op privacy en de vrijheid van vereniging en beweging. Om die reden zijn deze bedrijven uitgesloten van beleggingen.
- Lig Nex1 Co. Ltd. en Anhui Great Wall Military Industry Co. Ltd. zijn uitgesloten wegens hun betrokkenheid bij de productie en verkoop van controversiële wapens (clustermunitie).
- Suedzucker AG en haar financiële dochter, Suedzucker International Finance BV, zijn uitgesloten wegens overtreding van het beleid op dierenwelzijn. Suedzucker AG doet aan dierproeven en geeft na herhaaldelijk aandringen geen standaarden, beleid of informatie over de praktijken ten aanzien van de leefomstandigheden van de dieren.
- Zhejiang Huahai Pharmaceuticals Co. Ltd. is uitgesloten wegens overtreding van het klant- en product integriteitsprincipe. In juli 2018, berichtte Huahai Pharmaceuticals dat het een giftige onzuiverheid had gedetecteerd in een actief farmaceutisch ingrediënt dat gebruikt wordt in de wereldwijde geëxporteerde medicijnen om hypertensie te behandelen. Het Europees Geneesmiddelenbureau (EMA) heeft de verontreiniging in 2012 gekoppeld aan een verandering in de productieprocessen van het bedrijf. Deze controverse leidt tot een laag vertrouwen in het management van Huahai Pharmaceutical om soortgelijke problemen te voorkomen en om het huidige probleem effectief te verhelpen. Om deze reden werd het bedrijf uitgesloten.
- Naast bovenstaande bedrijven, zijn acht bedrijven uitgesloten omdat een beoordeling van hun beleid laat zien dat zij de capaciteit ontberen om de transitie te maken naar een duurzamere manier van opereren, waardoor zij een financieel risico creëren voor onze portefeuilles. Zij zijn in de screening van het belegbare universum aangemerkt als 'non-adaptief'. Het merendeel van de uitgesloten bedrijven zijn nutsbedrijven en kolen-, olie- en gasbedrijven omdat zij er geen blijk van geven dat zij stappen moeten zetten in de energietransitie. Dit gaat om Aboitiz Power Corp., Compagnie Petroliere Imperiale LTEE (Imperial Oil), Korea Western Power en Saudi Arabian Oil Co. Uitsluiting van China Northern Rare Earth Group High Tech Co., Volcan Compania Minera S.A.A. en Mexichem SAB de CV heeft

betrekking op het achterblijven van hun landgebruiksbeleid. Zij presteren notoir slecht op het gebied van hun chemicaliën- en afvalbeheer en geven er geen blijk van dat zij risico lopen als ze dat niet verbeteren. Tenslotte is Country Garden Holdings Company Limited, een Chinees bouwbedrijf, uitgesloten omdat zij de capaciteit ontberen om hun beleid op het gebied van menselijk kapitaal te verbeteren (met name op het gebied van gezondheid en veiligheid van hun medewerkers).

4.2. LANDEN (STAATSOBLIGATIES)

Staatsobligaties zijn een belangrijke beleggingscategorie bij ACTIAM en vormen een essentieel onderdeel van de strategie voor verantwoord beleggen. De Fundamentele Beleggingsbeginselen geven de ESG-criteria aan op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur die worden mee gewogen bij de beleggingsbeslissingen. Meer concreet gaat het om onderwerpen zoals de rechten van de mens, corruptie, het milieu en wapens. Afgelopen kwartaal is voor alle landen onderzocht of ze nog voldoen aan de voorwaarden die ACTIAM stelt aan deze onderwerpen. Op basis daarvan zijn Uganda en Nicaragua uitgesloten. Beide landen worden door 'Freedom House' aangemerkt als 'niet vrij'.

BIJLAGEN

UITSLUITINGEN: BEDRIJVEN

LEGENDA: FUNDAMENTELE BELEGGINGSBEGINSELEN

Thema	Voor bedrijven	Voor landen
	Beginnelsen op het gebied van de mens(-heid)	
   	1. Respecteren van fundamentele mensenrechten 2. Respecteren van fundamentele arbeidsrechten 3. Geen betrokkenheid bij controversiële wapens. Wij beleggen niet in de productie, ontwikkeling, verkoop of distributie van controversiële wapens of gerelateerde activiteiten en de verkoop van wapens aan burgers. Bovendien beleggen we niet in bedrijven en landen die militair materieel aan militaire regimes leveren	a. Beschermen en handhaven van fundamentele mensenrechten b. Geen betrokkenheid bij de handel in controversiële wapens
	Beginnelsen op het gebied van maatschappij	
  	4. Respecteren van internationale sancties 5. Geen systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking 6. Geen significante betrokkenheid bij producten en ondernemingen die schade toebrengen aan de volksgezondheid of dierenwelzijn	c. Aandacht voor en toepassing van principes van goed bestuur en anti-corruptie maatregelen
	Beginnelsen op het gebied van milieu	
	7. Geen systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade	Idem als c.

FUNDAMENTELE MATERIËLE DRIJFVEREN

	Drijfveren	
	Gebruik van fossiele brandstoffen	Beheersing van het gebruik van fossiele brandstoffen. Dit heeft onder meer invloed op de klimaatverandering, luchtvervuiling, de beschikbaarheid van energie en de menselijke gezondheid.
	Watergebruik	Beheersing van het gebruik van zoet water in gebieden waar water schaars is. Dit heeft onder meer invloed op de beschikbaarheid van water, waterkwaliteit, gezondheid en voedselproductie.
	Landgebruik	Het beheer van landgebruik, in het bijzonder voor landbouwdoeleinden. Dit heeft invloed op de klimaatverandering, verlies van biodiversiteit en waterstromen, maar ook op lokale gemeenschappen en maatschappelijke ongelijkheid.
	Beheer van chemisch afval	Beheer van giftige stoffen, chemische stoffen met een lange levensduur, gevaarlijk afval en plastic. Dit heeft invloed op het milieu en de volksgezondheid.
	Beheer van sociaal kapitaal	Handelingen om de bestaansrecht (de zogenaamde license to operate) te behouden. Deze hebben onder meer invloed op mensenrechten, verhoudingen binnen gemeenschappen, sociale gelijkheid en de toegang tot en de betaalbaarheid van bijvoorbeeld gezondheidszorg en financiering.
	Beheer van menselijk kapitaal	Activiteiten met betrekking tot arbeidsrechten en vakbondsrechten en arbeidsomstandigheden. Deze hebben invloed op onderwijsmogelijkheden en op inkomens- en genderongelijkheid.
	Gedrag en integriteit van organisaties	Handelingen om een ethisch bedrijfsklimaat te creëren. Deze hebben invloed op lokale gemeenschappen, sociale rechtvaardigheid en arbeidsomstandigheden. Voor bedrijven betreft dit hun eigen organisatie-model, maar ook de manier waarop zij met andere bedrijven in de keten omgaan. Voor landen betreft dit de manier waarop zij met mensenrechten, burgerrechten en politieke rechten omgaan.

Bedrijf	Sector	Regio*	Fundamentele Beleggingsbeginselen Thema's							Fundamentele Materiële Drijfveren						
																
Braskem Netherlands Finance B.V.	Grondstoffen	Opkomende markten					•									
Braskem S.A.	Grondstoffen	Opkomende markten					•									
British American Tobacco (Malaysia) Berhad	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten						•								
British American Tobacco PLC	Voedsel, dranken & tabak	Europa						•								
Bukit Asam TBK PT	Energie	Opkomende markten							•							
BWX Technologies, Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			•											
Canadian Natural Resources Limited	Energie	Noord-Amerika								•						
Canadian Tire Corp	Consumptiegoederen en kleding	Noord-Amerika			•											
Cenovus Energy Inc.	Energie	Noord-Amerika								•						
Centerpoint Energy Inc.	Nutsbedrijven	Noord-Amerika								•						
Centrais Eletricas Brasileiras SA	Nutsbedrijven	Opkomende markten							•							
China Avionics Systems Co., Ltd.	Kapitaalgoederen	Opkomende markten			•											
China Coal Energy Company Limited	Energie	Opkomende markten							•							
China Mobile Limited	Telecommunicatie	Opkomende markten	•				•									
China Northern Rare Earth Group High Tech Co.	Grondstoffen	Opkomende markten										•				
China Petroleum & Chemical Corporation (SINOPEC)	Energie	Opkomende markten	•													
China Power International Development	Nutsbedrijven	Opkomende markten							•							
China Resources Cement Holdings Limited	Nutsbedrijven	Opkomende markten								•						
China Resources Power Holdings	Energie	Opkomende markten							•							
China Shenhua Energy Company Limited	Kapitaalgoederen	Opkomende markten							•							
China Spacesat Co., Ltd.	Nutsbedrijven	Opkomende markten			•											
Chinalco Finance Holdings	Grondstoffen	Opkomende markten							•							
Chubu Electric power Company, Incorporated	Nutsbedrijven	Azië-Pacific								•						
CLP Holdings Limited	Nutsbedrijven	Azië-Pacific								•						
Coal India	Energie	Opkomende markten	•						•							

Bedrijf	Sector	Regio*	Fundamentele Beleggingsbeginselen Thema's							Fundamentele Materiële Drijfveren						
																
GD Power Development Co. Ltd.	Nutsbedrijven	Opkomende markten								•						
General Dynamics Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			•			•								
Genting Bhd.	Dienstverlening	Opkomende markten						•								
Genting Malaysia Berhad	Dienstverlening	Opkomende markten						•								
Genting Plantations Berhad	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten						•								
Genting Singapore Plc	Dienstverlening	Azië-Pacific						•								
Greek Organisation Of Football Prognostics S.A.	Dienstverlening	Opkomende markten						•								
Grupo México S.A.B. de C.V.	Grondstoffen	Opkomende markten														
Guangdong Investment Ltd.	Nutsbedrijven	Opkomende markten							•							
Guanghui Energy Co Ltd.	Energie	Opkomende markten							•							
GVC Holdings	Dienstverlening	Europa						•								
Hangzhou Hik-vision Digital	Technologie, Hardware & Apparatuur	Opkomende markten	•													
Hanwha Corporation	Kapitaalgoederen	Opkomende markten			•											
Hanwha Techwin Co Ltd	Kapitaalgoederen	Opkomende markten			•											
Honeywell International Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			•											
Hopewell Holdings	Industriële Conglomeraten	Azië-Pacific								•						
Huadian Power International Corporation Ltd.	Nutsbedrijven	Opkomende markten														
Huaneng Power International Inc.	Nutsbedrijven	Opkomende markten							•							
Huntington Ingalls Industry	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			•				•							
Husky Energy Inc.	Energie	Noord-Amerika								•						
iFlyTek Co. Ltd.	Software	Opkomende markten	•													
Imperial Brands Finance PLC	Voedsel, dranken & tabak	Europa						•								
Imperial Brands PLC	Voedsel, dranken & tabak	Europa						•								
Inner Mongolia Junzheng Energy & Chemical Group Co Ltd	Grondstoffen	Opkomende markten														
Inner Mongolia Yitai Coal Co., Ltd.	Energie	Opkomende markten							•							
IOI Corporation Berhad	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten	•						•							
Itc Limited	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten						•	•							

Bedrijf	Sector	Regio*	Fundamentele Beleggingsbeginselen							Fundamentele Materiële Drijfveren						
			Thema's							Drijfveren						
																
Jacobs Engineering Group Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●											
Japan Tobacco Inc.	Voedsel, dranken & tabak	Azië-Pacific						●								
Japan Tobacco International Financial Services	Voedsel, dranken & tabak	Azië-Pacific						●								
Jardine Cycle & Carriage Limited	Retail	Azië-Pacific														
Jastrzebska Spolka Weglowa Spolka Akcyjna	Grondstoffen	Opkomende markten							●							
Jiangxi Copper Co Ltd-H	Grondstoffen	Opkomende markten							●							
Jinduicheng Molybdenum Co. Ltd.	Grondstoffen	Opkomende markten										●				
Kangwon Land Inc	Dienstverlening	Opkomende markten						●	●							
Kingston Financial Group LTD	Gediversifieerde financiële dienstverlening	Azië-Pacific						●								
Kobe Steel, Ltd.	Grondstoffen	Azië-Pacific								●						
Korea Electric Power Corporation	Nutsbedrijven	Opkomende markten								●						
Korea South-East Power Co., Ltd	Nutsbedrijven	Opkomende markten														
Korea Southern Power Co., Ltd	Nutsbedrijven	Opkomende markten							●							
Korea Western Power	Nutsbedrijven	Opkomende markten								●						
Kt&G Corporation	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten						●								
Kuala Lumpur Kepong Berhad	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten	●													
Kyushu Electric Power Company, Incorporated	Nutsbedrijven	Azië-Pacific								●						
L3-Harris Technology Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●											
Larsen & Toubro Ltd.	Dienstverlening	Opkomende markten			●											
Las Vegas Sands Corp.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika						●								
Leidos Holdings	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●											
Leonardo Finmeccanica SpA	Kapitaalgoederen	Europa			●											
Lig Nex1 Co. Ltd.	Kapitaalgoederen	Opkomende markten			●											
Lockheed Martin Corporation	Nutsbedrijven	Noord-Amerika			●											
Manila Electric Co.	Nutsbedrijven	Opkomende markten								●						
Marathon Petroleum Corp.	Energie	Noord-Amerika	●													
Marubeni Corporation	Kapitaalgoederen	Azië-Pacific								●						
MDU Resources Group, Inc.	Nutsbedrijven	Noord-Amerika							●							
MEG Energy Corp	Energie	Noord-Amerika								●		●				
Melco Resorts & Entertainment Limited	Dienstverlening	Azië-Pacific						●								

Bedrijf	Sector	Regio*	Fundamentele Beleggingsbeginselen Thema's							Fundamentele Materiële Drijfveren						
																
Mesaieed Petrochemical Holding Company Q.S.C.	Grondstoffen	Opkomende markten														
Metro Pacific Investments Corp.	Banken	Opkomende markten								•						
Mexichem SAB de CV	Grondstoffen	Opkomende markten											•			
Mgm China Holdings Limited	Dienstverlening	Azië-Pacific						•								
Mgm Resorts International	Dienstverlening	Noord-Amerika						•								
NiSource Inc.	Nutsbedrijven	Noord-Amerika														
Nk Rosneft' Pao	Energie	Opkomende markten				•			•							
Norilsk Nickel	Grondstoffen	Opkomende markten														
NORINCO International Cooperation Ltd.	Kapitaalgoederen	Opkomende markten			•				•							
Northrop Grumman Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			•											
Novomatic Ag	Dienstverlening	Europa						•								
NRG Energy Inc	Nutsbedrijven	Noord-Amerika								•						
NTPC Ltd.	Nutsbedrijven	Opkomende markten														
Oil and Natural Gas Corporation	Energie	Opkomende markten	•						•							
ONGC Videsh Ltd.	Energie	Opkomende markten	•						•							
PAO Severstal	Grondstoffen	Opkomende markten														
Parsley Energy Inc.	Energie	Noord-Amerika								•						
Perusahaan Perseroan (Persero) Pt Perusahaan Listrik Negara	Nutsbedrijven	Opkomende markten								•						
Petrobas Distribuidora S.A.	Energie	Opkomende markten					•									
PetroChina Company Ltd.	Energie	Opkomende markten	•				•									
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Energie	Opkomende markten					•		•							
Petróleos Mexicanos	Energie	Opkomende markten														
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	Nutsbedrijven	Opkomende markten														
Philip Morris International Inc.	Voedsel, dranken & tabak	Noord-Amerika						•	•							
Phillips 66	Energie	Noord-Amerika	•													
Poongsan Corporation	Grondstoffen	Opkomende markten			•											
Porsche Automobil Holding SE	Autoproducenten	Europa					•	•	•							

Bedrijf	Sector	Regio*	Fundamentele Beleggingsbeginselen Thema's							Fundamentele Materiële Drijfveren						
																
Posco	Grondstoffen	Opkomende markten														
Posco Chemtech Company Ltd.	Kapitaalgoederen	Opkomende markten														
Posco Daewoo	Kapitaalgoederen	Opkomende markten														
Power Construction Corporation of China, Ltd.	Constructie & Engineering	Opkomende markten								•						
Prosegur Compania De Seguridad, S.a.	Zakelijke dienstverlening	Europa														
PT Adaro Energy Tbk	Energie	Opkomende markten														
PT Astra International Tbk	Autoproducenten	Opkomende markten							•							
PT Barito Pacific Tbk	Grondstoffen	Opkomende markten							•							
Pt Gudang Garam Tbk	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten						•	•							
Pt Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten						•								
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	Grondstoffen	Opkomende markten								•						
PT United Tractors Tbk	Energie	Opkomende markten														
Ratch Group Public Company Limited	Nutsbedrijven	Opkomende markten	•						•							
Raytheon Company	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			•				•							
Reynolds American Inc.	Voedsel, dranken & tabak	Noord-Amerika						•								
Rheinmetall AG	Kapitaalgoederen	Europa			•											
Richemont International Holding SA	Consumptiegoederen en kleding	Europa			•											
Rio Tinto Finance PLC	Grondstoffen	Europa	•													
Rio Tinto Ltd.	Grondstoffen	Azië-Pacific	•						•							
Rio Tinto PLC	Grondstoffen	Europa	•						•							
Rolls-Royce Holdings PLC	Kapitaalgoederen	Europa			•				•							
Rolls-Royce PLC	Kapitaalgoederen	Europa			•											
Rosneft International Finance	Energie	Opkomende markten	•													
Russian Agricultural Bank OJSC Via RSHB Capital SA	Banken	Opkomende markten				•										
Safran SA	Kapitaalgoederen	Europa			•											
Sands China Ltd.	Dienstverlening	Azië-Pacific						•								
Sasol Financing International Ltd.	Grondstoffen	Opkomende markten								•						
SASOL Financing USA LLC	Grondstoffen	Opkomende markten								•						

Bedrijf	Sector	Regio*	Fundamentele Beleggingsbeginselen Thema's							Fundamentele Materiële Drijfveren Drijfveren						
																
Tbea Co Ltd. .	Kapitaalgoederen	Azië-Pacific								•						
Tenage Nasional Berhad	Nutsbedrijven	Opkomende markten							•	•						
Textron Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			•											
Thales SA	Kapitaalgoederen	Europa			•											
The Boeing Company	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			•											
The Chugoku Electric Power Company, Incorporated	Nutsbedrijven	Azië-Pacific								•						
The Kansai Electric Power Company, Incorporated	Nutsbedrijven	Azië-Pacific								•						
The National Commercial Bank SJSC	Banken	Opkomende markten						•								
The Stars Group	Dienstverlening	Noord-Amerika						•								
The Tata Power Company Limited	Nutsbedrijven	Opkomende markten														
Tokyo Electric Power Company Holdings, Inc.	Nutsbedrijven	Azië-Pacific	•													
Tongling Nonferrous Metals Group Co Ltd	Grondstoffen	Opkomende markten							•			•				
Tourmaline Oil Corp.	Energie	Noord-Amerika										•				
Transneft' Pao	Energie	Opkomende markten				•										
Tsogo Sun Holdings Limited	Dienstverlening	Opkomende markten	•					•								
Uniper SE	Nutsbedrijven	Europa								•						
United Technologies Corp	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			•											
Vale Overseas Ltd	Grondstoffen	Opkomende markten	•													
Vale S.A.	Grondstoffen	Opkomende markten	•													
Vedanta Limited	Grondstoffen	Opkomende markten	•						•							
Vedanta Resources PLC	Grondstoffen	Europa	•						•							
Vnesheconombank via VEB Finance PLC	Banken	Opkomende markten				•										
Volcan Compania Minera	Grondstoffen	Opkomende markten										•				
Volkswagen AG	Autoproducenten	Europa					•	•	•							
Volkswagen Bank GmbH	Autoproducenten	Europa					•	•	•							
Volkswagen Financial Services AG	Autoproducenten	Europa					•	•	•							
Volkswagen International Finance NV	Autoproducenten	Europa					•	•	•							
Volkswagen Leasing GmbH	Autoproducenten	Europa					•	•	•							
Walmart	Voeding en detailhandel	Noord-Amerika			•											
Wal-Mart de Mexico S.A.B. de C.V.	Voeding en detailhandel	Opkomende markten					•		•							

Bedrijf	Sector	Regio*	Fundamentele Beleggingsbeginselen Thema's							Fundamentele Materiële Drijfveren Drijfveren						
																
Washington H. Soul Pattinson And Company Limited	Energie	Azië-Pacific														
Whiting Petroleum Corp	Energie	Noord-Amerika								•						
William Hill Plc	Dienstverlening	Europa						•								
Wynn Macau, Limited	Dienstverlening	Azië-Pacific						•								
Wynn Resorts, Limited	Dienstverlening	Noord-Amerika						•								
Xiamen Meiya Pico Information	Technologie, Hardware & Apparatuur	Opkomende markten	•													
Yancoal International Resources Development Co. Limited	Grondstoffen	Opkomende markten							•							
Yanzhou Coal Mining Company Ltd.	Energie	Opkomende markten														
YPF Sociedad Anonima	Energie	Opkomende markten							•							
Zhejiang Huahai Pharmaceuticals Co. Ltd.	Farmaceutica	Opkomende markten						•								
Zhejiang Zheneng Electric Power Co., Ltd	Energie	Opkomende markten							•							
Zijin International Capital Company Limited	Grondstoffen	Opkomende markten	•													
Zijin Mining Group Co. Ltd.	Grondstoffen	Opkomende markten	•						•							

* In de regio Azië-Pacific zitten de volgende landen: Australië, Hong Kong, Japan, Nieuw Zeeland en Singapore

UITSLUITINGEN: LANDEN

Land			
Afghanistan		●	●
Algerije		●	●
Angola		●	●
Azerbeidzjan		●	
Bahrein		●	
Bangladesh			●
Brunei		●	
Burundi		●	●
Cambodja		●	●
Centraal-Afrikaanse Republiek	●	●	●
China	●	●	
Comoren			●
Cuba		●	
Democratische Republiek Congo		●	●
Djibouti		●	●
Egypte	●	●	●
Equatoriaal Guinea		●	●
Eritrea		●	●
Ethiopië		●	●
Gabon		●	
Gambia **			
Guinea			●
Guinea-Bissau			●
Haïti			●
Irak		●	●
Iran	●	●	●
Israël *		●	
Jemen	●	●	●
Kameroen		●	●
Kazachstan		●	
Kirgizië **			
Laos		●	
Libanon			●
Liberia **			
Libië	●	●	●
Mali			●
Marokko *		●	

Land			
Mauritanië		●	
Mozambique			●
Myanmar	●		●
Nicaragua		●	●
Nigeria			●
Noord-Korea	●	●	●
Oeganda		●	
Oezbekistan		●	●
Oman		●	
Pakistan			●
Palestina (West Bank en Gaza)		●	
Qatar		●	
Republiek Congo		●	●
Rusland	●	●	
Rwanda		●	
Saoedi-Arabië		●	
Soedan	●	●	●
Somalië	●	●	●
Swaziland		●	
Syrië	●	●	●
Tadzjikistan		●	●
Thailand		●	
Tsjaad		●	●
Turkije		●	
Turkmenistan		●	●
Venezuela	●	●	●
Verenigde Arabische Emiraten (VAE)		●	
Vietnam		●	
Wit-Rusland	●	●	
Zimbabwe	●		●
Zuid-Soedan	●	●	●

* Deze landen worden door Freedom House als “vrij” beschouwd, maar betwiste gebieden binnen hun grenzen worden als “niet vrij” beschouwd.

** Deze landen horen sinds dit jaar niet langer bij de 20% van de landen met de laagste scores op de World Governance Indicators. Om te voorkomen dat het universum te veel fluctueert worden in de analyse data van twee opeenvolgende jaren gebruikt. Landen moeten voor twee opeenvolgende jaren niet bij de 20% laagst scorende landen op de World Governance Indicators horen om te worden toegelaten tot het universum. Deze landen blijven voor dit jaar uitgesloten, maar worden volgend jaar weer ingesloten mits ze hun score handhaven.

Disclaimer

Deze Disclaimer is van toepassing op de in dit document opgenomen commerciële informatie (hierna: de Informatie) die door ACTIAM N.V. (hierna: ACTIAM) aan de ontvanger wordt aangeboden. Door het in ontvangst nemen van deze Informatie accepteert de ontvanger de toepasselijkheid van deze Disclaimer. ACTIAM streeft ernaar nauwkeurige en actuele informatie te verschaffen uit betrouwbaar geachte bronnen. ACTIAM kan echter de nauwkeurigheid en volledigheid van de Informatie niet garanderen en aan de Informatie kunnen geen rechten worden ontleend. De Informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. ACTIAM geeft geen garanties, expliciet of impliciet, aangaande de vraag of de Informatie die middels deze presentatie en/of dit document verkregen is nauwkeurig, volledig of actueel is. ACTIAM is niet verplicht om de verstrekte Informatie bij te werken of onnauwkeurigheden of fouten te herstellen. De ontvanger zal ACTIAM inclusief haar bestuurders, management en medewerkers niet aansprakelijk stellen voor eventuele tekortkomingen in deze Informatie. De waarde van beleggingen kan fluctueren en resultaten behaald in het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Het bespreken van risico's in de Informatie dient niet beschouwd te worden als een volledige opsomming van alle voorkomende risico's. De hier vermelde Informatie dient door de ontvanger niet te worden geïnterpreteerd als zakelijk, financieel, beleggings-, hedging-, handels-, juridisch, regelgevend, belasting-, of boekhoudkundig advies. De belegger dient zelf elders onafhankelijk advies in te winnen. Ook dient deze informatie niet beschouwd te worden als een aanbod om producten te kopen, te verkopen of te investeren. Op producten en diensten genoemd in deze Informatie zijn mogelijk specifieke voorwaarden van toepassing die geraadpleegd dienen te worden voordat tot een transactie besloten wordt. De ontvanger van de Informatie is zelf verantwoordelijk voor de wijze waarop de ontvanger de Informatie gebruikt. De op die Informatie gebaseerde beslissingen zijn voor rekening en risico van de ontvanger. Deze Informatie wordt de ontvanger uitsluitend aangeboden voor eigen gebruik en de ontvanger zal deze Informatie slechts aan derden ter beschikking stelling na schriftelijke toestemming van ACTIAM. Nederlands recht is van toepassing op deze Disclai

