

# Verantwoord beleggen

Kwartaalrapport 1e kwartaal 2020

Stichting Pensioenfonds SNS REAAL

## **INHOUDSOPGAVE**

---

|                                                                                            |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. ONTWIKKELINGEN IN HET EERSTE KWARTAAL 2020.....</b>                                  | <b>4</b>  |
| <b>2. THEMA ONDER DE LOEP - HOE DOEN DUURZAME BEDRIJVEN HET TEN TIJDE VAN COVID-19 ...</b> | <b>7</b>  |
| <b>3. THEMA ONDER DE LOEP: HET BELANG EN COM. POTENTIEEL VAN INNOVATIEF LANDHERSTEL</b>    | <b>10</b> |
| <b>4. ACTIEF AANDEELHOUDERSCHAP.....</b>                                                   | <b>12</b> |
| 3.1.    ENGAGEMENTS.....                                                                   | 12        |
| <b>5. HET BELEGBARE UNIVERSUM.....</b>                                                     | <b>14</b> |
| 4.1.    BEDRIJVEN.....                                                                     | 14        |
| 4.2.    LANDEN (Staatsobligaties) .....                                                    | 14        |
| <b>BIJLAGEN .....</b>                                                                      | <b>16</b> |
| UITSLUITINGEN: BEDRIJVEN.....                                                              | 16        |
| Legenda: Fundamentele Beleggingsbeginselen.....                                            | 16        |
| Fundamentele Materiële Drijfveren .....                                                    | 16        |
| UITSLUITINGEN: LANDEN .....                                                                | 27        |
| <b>DISCLAIMER .....</b>                                                                    | <b>29</b> |

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 EERSTE KWARTAAL 2020

### ACTIAM scoort hoog bij de beoordeling van de Eerlijke Verzekeringswijzer

VIVAT, moederbedrijf van ACTIAM, kwam dit jaar weer als koploper uit de bus bij het onderzoek van de Eerlijke Verzekeringswijzer naar het maatschappelijk beleid van de grootste levensverzekeraars voor hun investeringen. VIVAT scoorde een voldoende voor alle 21 thema's waar verzekeringsmaatschappijen op werden beoordeeld. Slechts één verzekeraar had zo'n hoge score, op ruime afstand gevolgd door de andere verzekeraars. VIVAT had zich op maar liefst acht punten verbeterd en behaalde de hoogste scores van alle verzekeraars op onder meer de thema's gerelateerd aan klimaatverandering, bosbouw en natuur. Ook de score op gendergelijkheid was flink gestegen. De hogere beoordeling is voor een belangrijk deel te danken aan het aangescherpte duurzaamheidsbeleid van ACTIAM. Met dit beleid stimuleert ACTIAM bedrijven om zich voor te bereiden op de transitie naar een duurzamere samenleving. Door op een holistische wijze en met een op de toekomstgerichte blik naar bedrijven te kijken verminderen we de risico's voor onze investeringen, werken we aan een aantrekkelijk rendement en dragen we bij aan een duurzamere samenleving.

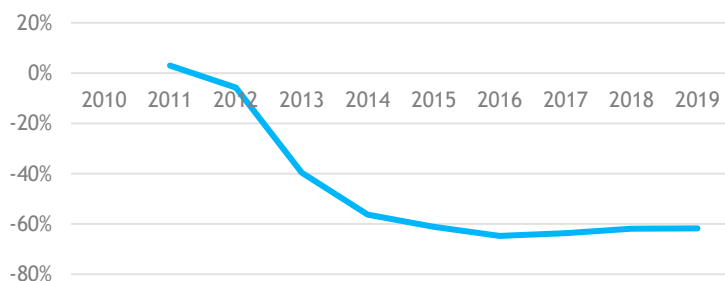
### Eerlijke Verzekeringswijzer

### Voortgang op carbon en water footprint doelstellingen

Om risico's te verlagen en de maatschappelijke impact te verhogen, heeft ACTIAM een aantal concrete doelstellingen gesteld op met name het verbruik van 'natuurlijk kapitaal'. Deze doelstellingen sluiten zoveel als mogelijk aan op het denken vanuit de planetaire grenzen. Deze grenzen geven aan wat de aarde zelf maximaal aan verbruik kan herstellen. Wanneer deze grenzen worden overschreden wordt er ingeteerd op het natuurlijke kapitaal.

ACTIAM meet elk jaar wat de voortgang is op de duurzaamheidsdoelstellingen die zij gesteld heeft. Voor de carbon footprint van de investeringen die we doen is de doelstelling: minimaal 30% reductie in carbonintensiteit in 2030 ten opzichte van 2010. Deze doelstelling komt overeen met de berekeningen van IPCC over welke reductie nodig is om te voldoen aan een temperatuurstijging van maximaal 2 graden. De carbonintensiteit is de carbonuitstoot scope 1 en 2 uitgedrukt per miljoen geïnvesteerde euro's. Om de absolute ontwikkeling van de carbon intensiteit over tijd te meten wordt deze gecorrigeerd voor de groei in de bedrijfswaarde over tijd. De totale carbonintensiteit van alle fondsen is een gewogen gemiddelde op AUM (*assets under management*). In de periode 2010-2019 is een totale reductie van de carbonintensiteit van 60% gerealiseerd, zie figuur 1. Hiermee hebben we deze doelstelling behaald. Dit is een gevolg van het aanscherpen van onze duurzaamheidskeuzes. De grafiek laat vooral tussen 2011 en 2015 een flinke daling zien. Dit is zowel het gevolg van een verduurzaming van de portefeuilles van ACTIAM (de keuze voor bedrijven met een lagere carbon uitstoot en daarmee minder klimaatrisico's) als het gevolg van gedragsverandering van bedrijven (die heeft geleid tot een afnemende carbon uitstoot). Het is onze verwachting dat op lange termijn de intensiteit van de portefeuilles verder gaat dalen. Met name ingegeven door de lagere verwacht uitstoot van bedrijven zelf. Daarnaast blijft ACTIAM zelf scherp op de risico's die gepaard gaan met een hoge carbon intensiteit.

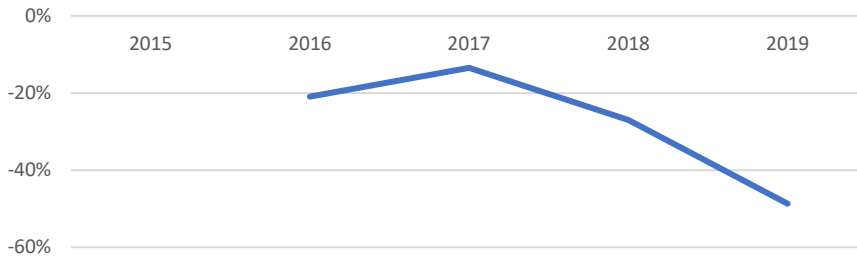
**Figuur 1:** Carbonintensiteit jaar-op-jaar verandering (%)



### De doelstelling op water is om in 2030 een water-neutrale portefeuille te realiseren.

Voor water wordt de doelstelling van waterneutraliteit gemeten op basis van de schaarswaterintensiteit. De waterintensiteit is de hoeveelheid waterconsumptie in schaarse gebieden uitgedrukt per miljoen geïnvesteerde euro's. Net als bij de carbonintensiteit wordt dit gecorrigeerd voor de groei in bedrijfswaarde en een gewogen gemiddelde van alle investeringen. In de periode 2015-2019 is een reductie van 49% gerealiseerd, zie figuur 2. Dat betekent dat we halverwege de doelstelling zijn. De datakwaliteit is op het gebied van water een stuk lager dan bij carbon. Dat betekent dat er relatief veel wordt gewerkt met schattingen van het verbruik of gemiddelden van de sector. Hiermee is ook de nauwkeurigheid minder groot. ACTIAM voert actief engagement met bedrijven en instellingen op de transparantie over het verbruik te vergroten en om te komen tot een eenduidige wijze van meten en rapporteren.

**Figuur 2: Waterintensiteit jaar-op-jaar verandering (%)**

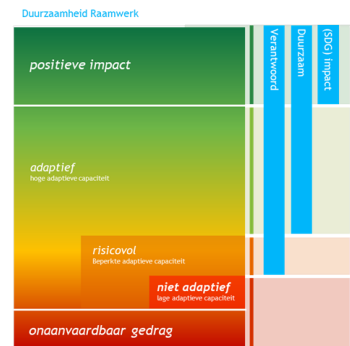


#### ACTIAM onderschrijft 'The need for biodiversity impact metrics'

Naast doelstellingen op het vlak van carbon en water, heeft ACTIAM ook de doelstelling van 'geen biodiversiteitsverlies'. Het voorkomen van verlies van biodiversiteit en de verhoging van biodiversiteitswaarde zijn belangrijke ambities van ACTIAM in haar duurzame investeringsstrategieën. Nog meer dan bij het meten van waterintensiteit het geval is, is de beschikbaarheid en kwaliteit van data over biodiversiteit minder. Vandaar dat ACTIAM betrokken is bij meerdere initiatieven om samen te werken aan het meten van de impact op de biodiversiteit. ACTIAM ziet de behoefte aan meer gestandaardiseerde instrumenten en gegevens om de negatieve en positieve effecten van investeringen op de biodiversiteit te meten. Door het ondertekenen van de beleggersverklaring 'The need for biodiversity impact metrics', willen we dataproviders en leveranciers aanmoedigen om deze te ontwikkelen. Vooral in het licht van de aanstaande COP15 van het Verdrag inzake biologische diversiteit (CBD), hebben beleggers meer inzicht nodig in de effecten van hun investering op de biodiversiteit om transparantie en stellen van targets mogelijk te maken.

#### Verduurzaming Index fondsen

ACTIAM heeft aangekondigd dat de verantwoorde indexfondsen een aangepast duurzaamheidsbeleid gaan voeren. De verduurzaming vindt plaats in lijn met het vernieuwde duurzaamheidsbeleid dat ACTIAM in 2019 introduceerde. De indexfondsen zullen vanaf nu *duurzame* indexfondsen zijn. Net zoals voorheen zijn bedrijven die in overtreding zijn met de fundamentele beleggingsbeginselen van ACTIAM uitgesloten van indexproducten. Daarnaast zullen bedrijven die bovenmatig blootgesteld zijn aan duurzaamheidsrisico's eveneens niet worden opgenomen in de fondsen. ACTIAM focust zich daarbij op bedrijven die goed presteren op financieel materiële duurzaamheidsonderwerpen en/of waarvan verwacht wordt dat ze bijdragen aan de transitie naar een duurzame samenleving. ACTIAM zet hiermee een mooie stap in de verduurzaming van haar fondsen. Het sluit mooi aan bij de toenemende aandacht van duurzaamheidsrisico's (en vooral het mitigeren hiervan) bij wet- en regelgevers o.a. DNB en de Europese commissie.



#### Fondsnieuws expert lunch over de impact van klimaatverandering op investeerders

In maart sprak ACTIAM tijdens een lunchbijeenkomst over de impact van klimaatverandering op beleggingsbeslissingen. Klimaatverandering is één van de grootste beleggingsthema's op dit moment en veel beleggers zoeken naar manieren om de fysieke en transitierisico's van klimaatverandering een plek te geven in hun beleggingsbeleid. Samen met andere ESG specialisten, gingen we in gesprek met andere investeerders hoe zij rekening kunnen houden met klimaatrisico's, maar ook met klimaatkansen. Daarbij kwam aan bod dat het aanpakken van de financiële risico's en benutten van de kansen van klimaatverandering geen eenmalige exercitie is. Het moet een permanent onderdeel worden van de dagelijkse besluitvorming en portefeuillemanagement. Een visie gericht op de lange termijn, waarbij investeerders proberen om vooruit te kijken, is daarbij van belang. ACTIAM selecteert voor haar portefeuilles daarom bedrijven die zich voorbereiden op de toekomstige uitdagingen in de maatschappij - hebben bedrijven bijvoorbeeld doelen om klimaatneutraal te worden, passen zij hun beleid aan om hun broeikasgasemissies te reduceren, of kiezen zij voor activiteiten, methoden of producten die passen bij een koolstofarme economie.

#### IIGCC Energy Transition Scenarios and Investments

Op 30 januari presenteerde het IIGCC de nieuwste visie op energietransitie scenario's. Tijdens deze bijeenkomst presenteerde de International Energy Agency haar energiescenario's voor de komende decennia. Deze scenario's schetsen een aantal mogelijke toekomstbeelden, afhankelijk van politieke en socio-economische ontwikkelingen, en wat de transitie naar een koolstofarme maatschappij betekent voor klimaatverandering. Een belangrijke les is dat, ondanks de snelle transitie die momenteel plaatsvindt, fossiele brandstoffen nog lang een dominante positie zullen innemen in onze maatschappij. Zeker in opkomende markten zullen



Institutional Investors Group on Climate Change

bijvoorbeeld kolen nog enkele decennia een belangrijke energiebron blijven. Een steeds groter deel van de bevolking krijgt toegang tot elektriciteit. Daarmee zullen opkomende landen verder industrialiseren en zal de vraag naar elektriciteit verder stijgen. In de ontwikkelde landen, maar ook in China, zien we het aandeel van hernieuwbare energie toenemen. Dit brengt nieuwe uitdagingen met zich mee om energievoorziening te blijven garanderen. Het vraagt om flexibiliteit waar het energiesysteem momenteel niet goed op is ingericht. Kennis over deze ontwikkelingen zal ACTIAM ook meenemen in de scenario-analyse die het op dit moment aan het ontwikkelen is. Scenario-analyse helpt de portefeuilles van ACTIAM voor te bereiden op de toekomstige ontwikkelingen op de energiemarkt.

#### Ronde tafel over het meetbaar maken van duurzaamheid

Eind januari was ACTIAM vertegenwoordigd bij een ronde tafel over het belang van het meetbaar maken van ESG-elementen (Environmental, Social & Governance) in de financiële sector. Waar ESG-beleid tegenwoordig vaak tot de kern hoort van de beleggingsstrategieën van vermogensbeheerders is het vaak onduidelijk hoe ze dit meten. Samenwerking in meetmethodes is daarbij van cruciaal belang. Een mooi voorbeeld is PCAF (Partnership Carbon Accounting Financials), waar bijna alle financiële instellingen in Nederland betrokken zijn bij het ontwikkelen van een standaard voor het meten van carbon uitstoot van investeringen. Met deze standaard kunnen financiële instellingen inzicht krijgen in welke mate ze carbon uitstoot financieren en daarbij inzicht in een deel van de risico's van klimaatverandering. Bijkomend voordeel van een standaard is dat alle financiële instellingen hun klanten op een consistente en eenduidige manier kunnen informeren. Een ander belangrijk inzicht van de ronde tafel is dat de financiële sector toe zou moeten naar het gebruik van vooruitkijkende data, naast het gebruik van terugkijkende data zoals carbon uitstoot. Als voorbeeld werd scenario-analyses voor klimaatverandering genoemd, waarbij er geanalyseerd wordt wat de potentiële financiële impact is van klimaatverandering onder mogelijke scenario's. ACTIAM is op dit moment bezig deze scenario-analyses verder te ontwikkelen.

#### ACTIAM ondersteunt brief met oproep aan luxegoederen sector

Leden van het Platform Living Wage Financials (PLWF) hebben een gezamenlijke brief opgesteld gericht aan bedrijven in de luxegoederensector. In de brief wordt opgeroepen tot meer transparantie rond het identificeren en managen van materiële ESG-kwesties in de sector, inclusief inspanningen op het gebied van leefbaar loon. Daarnaast wordt er verzocht om een betere dialoog te voeren over de kwesties. Het PLWF erkent dat het bedrijfsmodel van de spelers in de luxegoederensector anders is dan de 'fast-fashion'<sup>1</sup> industrie (In de 'fast-fashion' industrie is leefbaar loon al langer een onderwerp van gesprek met bedrijven). Echter is het niet betalen van leefbaar loon ook een risico in de sector luxegoederen, met name in de toeleveringsketen. Bovendien beschouwen we het leefbaar loon ook als een belangrijk mensenrecht dat door alle spelers moet worden beschermd en gegarandeerd, ook in de luxegoederensector.

#### ACTIAM onderzoekt samenwerking op het gebied van verantwoorde mijnbouw

ACTIAM is betrokken bij een werkgroep in samenwerking met de VBDO en IUCN NL, waarin verschillende beleggers en kennisinstituten samenwerken op het gebied van 'responsible mining'. In eerste instantie zal de werkgroep zich richten op waterrisico's bij mijnbouwbedrijven. De intentie is om dit onderwerp op verschillende manieren bij bedrijven onder de aandacht te brengen. Allereerst zal er een publiek statement opgesteld worden over watermanagement in deze sector. Om het initiatief kracht bij te zetten kunnen ook beleggers buiten de werkgroep dit statement ondertekenen. Daarnaast heeft de werkgroep verschillende bedrijven geselecteerd waarmee, na het onderzoek, een gesprek zal worden gevoerd. Dit zijn bedrijven met hoge risico's en slecht beleid op gebied van watermanagement. Het doel is dat deze bedrijven hun water gerelateerde risico's in de toekomst beter zullen mitigeren. Dat betekent dat ze efficiënter gebruik moeten maken van schaars water en dat ze watervervuiling zoveel mogelijk beperken. Tot slot zijn er engagement guides opgesteld die door beleggers als tool kunnen worden geraadpleegd indien zij willen engagen op dit onderwerp.

#### ACTIAM gaat samenwerking aan met "The PRAXIS Forest Initiative" voor het tegengaan van landdegradatie

ACTIAM is samen met Zwitserleven een samenwerking aangegaan met een kleinschalig landherstelproject in Zuid-Frankrijk. In dit project wordt er geëxperimenteerd met commercieel landherstel. Het project beantwoordt daarmee aan de vraag naar oplossingen tegen toenemende landdegradatie - zie hoofdstuk 3 voor meer details. De regio waarin het project zich bevindt, Luberon wordt in toenemende mate geteisterd door droogte en extreme regenval waardoor landherstel cruciaal is om verwoestijning tegen te gaan. Het financieren van landherstel past binnen strategie van ACTIAM waarbij financieel materiële duurzaamheidsonderwerpen inzichtelijk worden gemaakt en de risico's waar nodig gemitigeerd. Landdegradatie en daarbij het verlies aan biodiversiteit is in toenemende mate een financieel materieel duurzaamheidsrisico voor investeringen. De samenwerking met "The PRAXIS Forest Initiative" is een mooie stap in de goede richting.

---

<sup>1</sup> een aanpak voor het ontwerpen, creëren en vermarkten van kleding waarbij de nadruk wordt gelegd op het snel en goedkoop beschikbaar maken van modetrends voor consumenten

## 2. THEMA ONDER DE LOEP - Hoe doen duurzame bedrijven het ten tijde van Covid-19

Waar het afgelopen kwartaal goed begon voor duurzame bedrijven, stond de maand maart in het teken van de Covid-19 pandemie en de daaruit voortvloeiende crash van de aandelenbeurzen. Het is nu nog te vroeg om te zeggen hoe lang de crisis zal duren, hoe diep deze zal worden en of het onze maatschappij en economie voorgoed zal veranderen. Leidt het tot een structurele verandering van de maatschappij, meer gericht op lange-termijn risico's en duurzaamheid? Of gaan we weer snel terug naar business-as-usual, waarbij de economie van vóór de crisis zich herstelt? In dit hoofdstuk proberen we de ontwikkelingen in het afgelopen kwartaal te duiden.

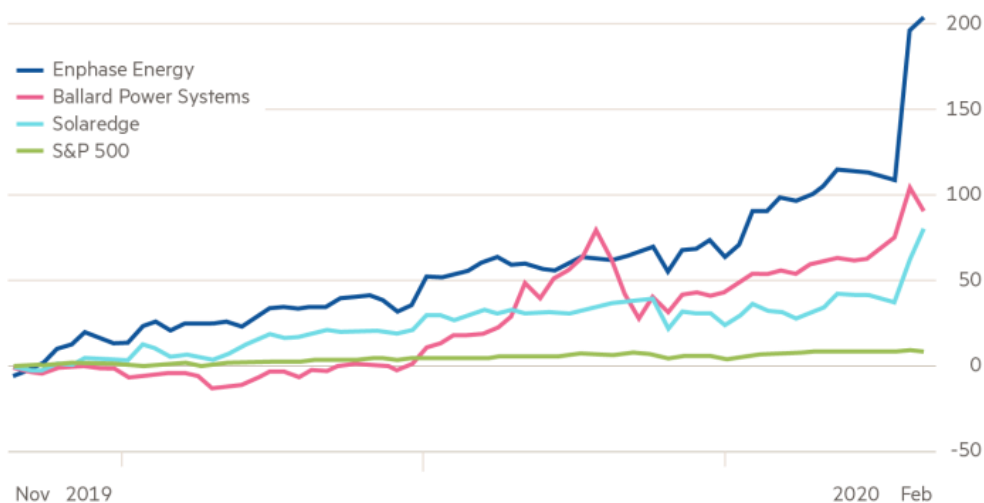
In de eerste twee maanden van 2020 zette voor veel duurzame aandelen de koersstijging van de laatste maanden van 2019 stevig door. Zoals tabel 1 laat zien, vertoonden ook de duurzame fondsen van ACTIAM een outperformance ten opzichte van de benchmark. Met name duurzame-energiebedrijven deden het goed. Maar ook bedrijven gericht op noodzakelijke innovaties voor de energietransitie stegen veel in waarde, zoals bedrijven gericht op energieopslag, brandstofcellen, zonneceltechnologie, accu-technologieën en duurzaam vervoer - zie figuur 3. Sommigen wezen op het risico van een 'groene bubbel' omdat de koersstijging meer leek samen te hangen met sentiment dan met het daadwerkelijk toevoegen van meer waarde door deze bedrijven.<sup>2</sup> Voor anderen was dit het bewijs dat de energietransitie in een nieuwe fase was beland, waarin duurzame energietechnologieën definitief doorbreken op de markt.

**Tabel 1:** Rendementsverschil van de ACTIAM fondsen ten opzichte van de benchmark in februari 2020.

|                                                              | Verskil met benchmark |           |            |
|--------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------|------------|
|                                                              | 1 maand               | 3 maanden | 12 maanden |
| ACTIAM Duurzaam Europees Aandelenfonds                       | 120 bp                | 108 bp    | 332 bp     |
| ACTIAM Duurzaam Enhanced Index Aandelenfonds - Europa        | 105 bp                | 183 bp    | NA         |
| ACTIAM Duurzaam Enhanced Index Aandelenfonds - Noord Amerika | 49 bp                 | 14 bp     | NA         |
| ACTIAM Impact Wereld Aandelenfonds                           | 167 bp                | 320 bp    | 352 bp     |

Deze koersstijgingen kwamen in maart tot een abrupt einde. De lockdown van een groot deel van de westerse economieën, om verspreiding van het Covid-19 virus in te dammen, zou al voldoende reden zijn voor een economische crisis. Dit werd versterkt door het geopolitieke steekspel tussen Saudi Arabië en Rusland wat leidde tot een toename van de olieproductie in een tijd van dalende olievraag. Het gevolg was een halvering van de olieprijs in maart; van ongeveer \$50 dollar per vat naar zo'n \$23 per vat. Ondanks de wereldwijde koersval van aandelen vertoonden veel duurzame fondsen nog steeds een opvallende relatieve outperformance ten opzichte van gewone fondsen. Hoewel het nog te vroeg is om de oorzaken precies aan te wijzen, zien we wel een aantal patronen.

**Figuur 3:** Koersstijging van een aantal cleantech bedrijven ten opzichte van de S&P 500 van november 2019 t/m februari 2020 in procenten.



Bron: Financial Times (2020). Monstrous run for responsible stocks stokes fears of a bubble. Financial Times, 21 februari 2020.

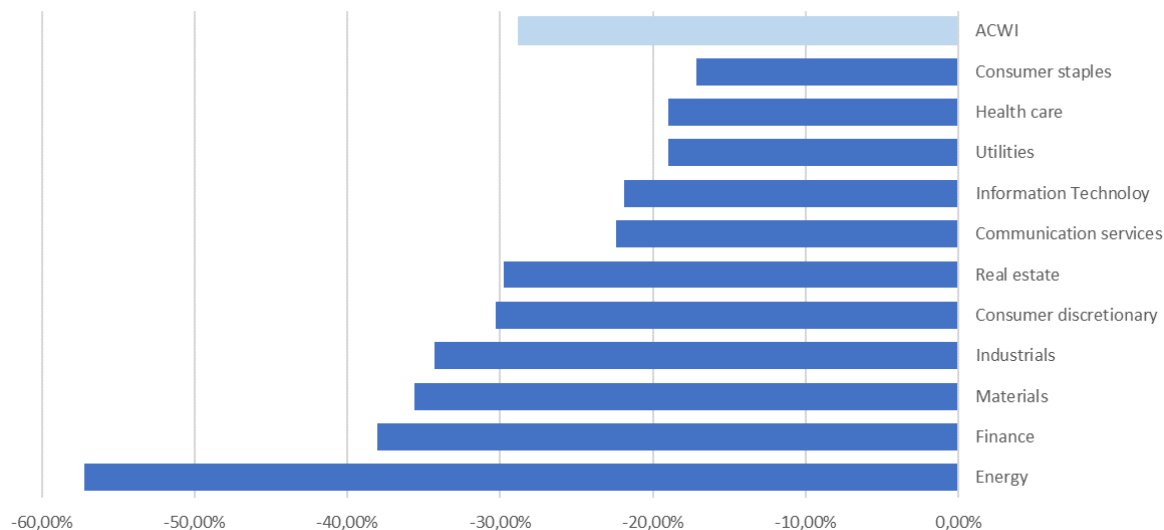
De belangrijkste reden voor de minder sterke daling van de duurzame fondsen is de onderweging van de oliesector in deze fondsen, en met name van de onconventionele olie- en gaswinning. De ongekende daling van de olieprijs heeft de hele olie-industrie in crisis gestort. Met name schalieoliebedrijven in de VS zijn hier hard door getroffen. Met een kostprijs die met \$40 tot \$80 dollar per vat hoger ligt dan de huidige, historisch lage marktprijs en het vooruitzicht dat de

<sup>2</sup> Financial Times (2020). Monstrous run for responsible stocks stokes fears of a bubble. Financial Times, 21 februari 2020.

komende tijd meer dan \$80 miljard herfinanciering nodig is, heeft veel schalieoliebedrijven aan de rand van de afgrond gebracht.<sup>3</sup> Bedrijven zoals Continental Resources, Marathon Petroleum en Noble Energy, die voor meer dan 80 procent afhankelijk zijn van de winning van schalieolie, zijn in de maand maart met meer dan 60 procent in waarde gedaald. Een positieve uitzondering is Cabot Oil & Gas. Vanwege hun veel lagere schuldenlast en focus op schaliegas in plaats van schalieolie worden zij nu juist gezien als relatief veilige belegging.

De problemen voor de olieproducenten hebben ook grote gevolgen voor andere bedrijven in de olie-industrie. Gemiddeld genomen is de energiesector in de MSCI ACWI tussen 1 januari en 18 maart 2020 met 57% gedaald - zie figuur 4. Specialisten in olietransport, zoals Kinder Morgan en Inter Pipeline, of dienstverleners aan de olie-industrie, zoals Halliburton en Schlumberger, zagen hun koersen ook vaak met 30 tot dan 60 procent dalen. Een olieopslagbedrijf zoals Vopak profiteert juist weer van de toegenomen vraag naar olieopslag.

**Figuur 4: YTD performance van de MSCI ACWI en onderverdeling per sector**



Source: Bloomberg

Waar in vorige crises olie vaak als 'safe haven' dienst deed, doet het samenvallen van een economische crisis en een geopolitiek steekspel tussen de belangrijkste olieproducenten, de olie-industrie nu juist de das om. Positieve uitschieters zijn biodieselproducent Neste Oyj en een aantal geïntegreerde olie- en gasbedrijven die voorop lopen in de energietransitie zoals Total en Galp Energia. Zij zagen hun waarde relatief gezien minder dalen. Ook energiebedrijven die voorlopen in de energietransitie, zoals Orsted, Iberdrola en Hydro One zagen hun koersen gemiddeld genomen minder dalen. De markt lijkt voor de toekomst meer vertrouwen te hebben in voorlopers dan in bedrijven die achterblijven in de energietransitie.

**Tabel 2: Financiële indicatoren voor een aantal energie- en nutsbedrijven.**

|             |                           | Koersverlies* | Total debt to<br>total equity | Interest<br>coverage ratio | Cash to assets<br>ratio |
|-------------|---------------------------|---------------|-------------------------------|----------------------------|-------------------------|
| Energie     | Imperial oil              | -55%          | 24,7                          | 10,8                       | 4,1                     |
|             | Occidental Petroleum Corp | -63%          | 116,9                         | 0,4                        | 2,8                     |
|             | Galp Energia              | -28%          | 72,8                          | 7,7                        | 10,6                    |
|             | Total                     | -25%          | 51,0                          | 6,9                        | 10,0                    |
|             | Neste                     | -27%          | 22,3                          | 49,6                       | 15,2                    |
| Nutsbedrijf | Centerpoint Energy        | -39%          | 181,5                         | 2,0                        | 0,7                     |
|             | Fortum                    | -34%          | 50,5                          | 6,1                        | 6,1                     |
|             | Hydro One                 | -18%          | 128,6                         | 2,3                        | 0,1                     |
|             | Iberdrola                 | -18%          | 93,5                          | 2,7                        | 1,7                     |
|             | Orsted                    | -12%          | 47,1                          | 6,0                        | 3,7                     |

\* Verandering van de vijfdaags-voortschrijdend gemiddelde koersen tussen begin en eind maart 2020.

We moeten voorzichtig zijn om overhaast conclusies te trekken. We zien bijvoorbeeld weinig verschillen tussen green- en grey bonds binnen een sector. Spreads in de utilities-sector zijn wel minder hoog dan in andere sectoren, wat er op wijst dat deze als relatief veilig worden gezien. Maar de verschillen tussen de green- en grey bonds van een 'utility' zijn beperkt. Verder zien we niet voor alle sectoren een eenduidig patroon tussen duurzame en minder duurzame bedrijven. De koersen van bedrijven die ACTIAM toelaat tot de duurzame fondsen zijn gemiddeld genomen minder gedaald dan de koersen van de bedrijven die ACTIAM als risicovol beoordeelt. De vijfdaags-voortschrijdend gemiddelde koersen van de

<sup>3</sup> Financial Times (2020). Bankruptcy risks rise for US shale. Financial Times, 19 Februari 2020.

bedrijven in het duurzame universum zijn gemiddeld met 23% gedaald terwijl deze daling 28% is voor de bedrijven die door ACTIAM als risicovol zijn beoordeeld. Ook is voor de bedrijven in het duurzame universum het koersverloop in maart minder volatiel geweest en duurde de koersval korter.

Naast de bedrijven in de energiesector, was dit ook duidelijk in vastgoedsector en bij metaal- en mijnbouwbedrijven. Voor de vastgoedsector daalden de koersen van de als risicovol aangemerkte bedrijven met gemiddeld 23 procentpunten meer dan de duurzame vastgoedbedrijven. Dit gaat met name om bedrijven die een kleiner aandeel aan energiezuinige gebouwen hebben, die minder actief zijn in het reduceren van het energieverbruik van gebouwen en bedrijven die over het algemeen hun bestuur en bedrijfsvoering minder goed op orde hebben. We zagen voor de crisis al dat, ingegeven door regelgeving en goedkopere technologieën, energiezuinig bouwen steeds normaler wordt. Hierdoor zullen vastgoedbedrijven die achter lopen in hun voorraad energiezuinige gebouwen nu meer moeite krijgen om aansluiting te vinden met voorlopers; hoewel er natuurlijk meer financiële indicatoren een rol spelen. Ook voor metaal- en mijnbouwbedrijven zien we een vergelijkbaar patroon. De door ACTIAM als meer duurzaam aangemerkte bedrijven zijn minder in waarde gedaald dan de bedrijven die minder duurzaam zijn en die minder aandacht besteden aan hun milieu- en sociale impact.

Hoewel we voorzichtig moeten zijn met het trekken van conclusies op basis van een korte tijdreeks en een beperkt aantal bedrijven, is het positief dat de outperformance van duurzame fondsen zich lijkt door te zetten, ook ten tijde van crisis. Of dit patroon zich doorzet is afhankelijk van de weg die wordt gekozen om de weg uit de crisis te vinden. Als de huidige trend zich doorzet kunnen na de crisis snel grote stappen worden gezet met de verduurzaming van onze economie. Dit vraagt, naast aandacht voor klimaatoplossingen, ook aandacht voor arbeidsrechten en veerkracht van bedrijven. Veel mensen plukken nu de wrange vruchten van de ver doorgevoerde flexibilisering van de arbeidsmarkt en korte-termijnfocus van veel bedrijven. Met de vorige financiële crisis nog in ons achterhoofd, is het goed om nu na te denken over hoe we onze economieën beter kunnen voorbereiden op crises, zodat we bij het herstel daar goed op voorsorteren.

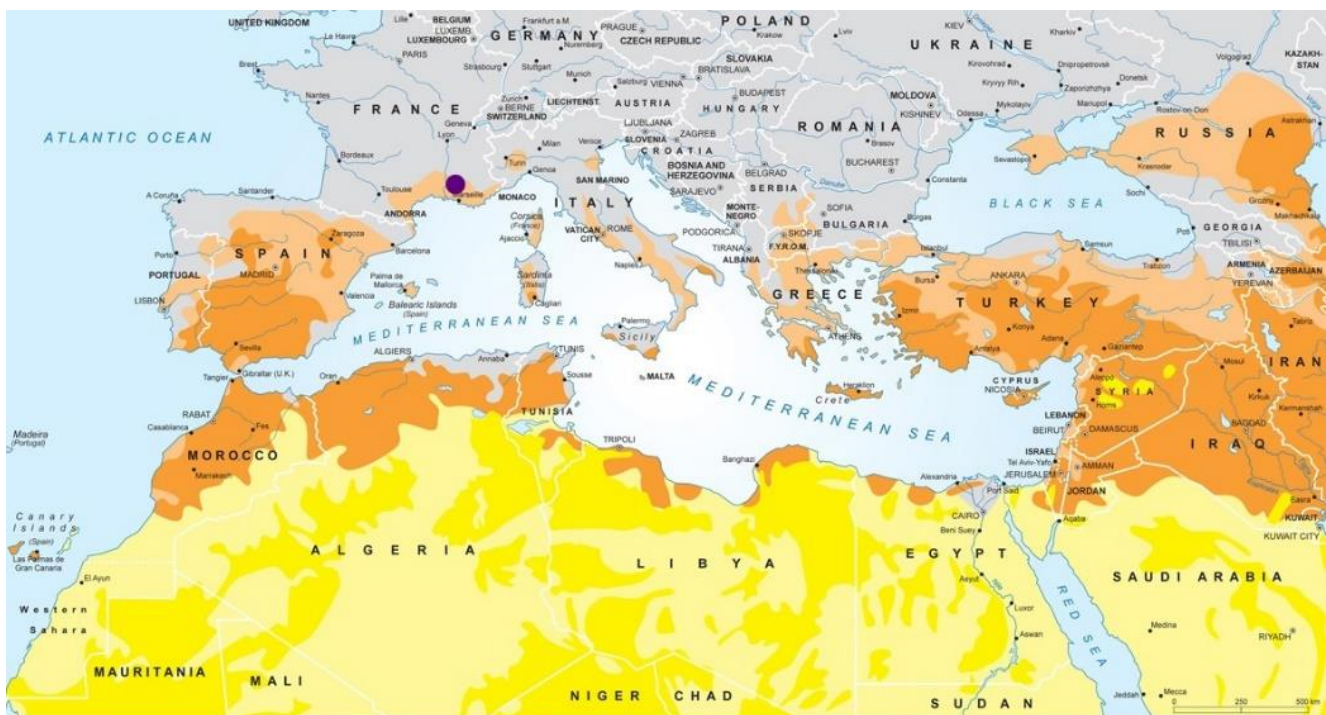
### 3. THEMA ONDER DE LOEP: Het belang en commercieel potentieel van innovatief landherstel

Jaarlijks wordt wereldwijd naar schatting 12 miljoen hectare bos vernietigd. Momenteel is 1,9 miljard van de totale 13 miljard hectare van de aarde aangetast door menselijk handelen zoals het kappen van bossen en het uitputten van landbouwgronden. Deze landdegradatie heeft vele hectares landbouwgrond gekost maar is ook een belangrijke oorzaak van verwoestijning. Niet alleen worden bestaande woestijnen zoals de Sahara steeds groter, verwoestijning heeft inmiddels ook steeds grotere impact op Europese landen zoals Spanje en Frankrijk.

De schade die dit aanricht gaat verder dan alleen de schade aan de natuur. Aangetaste gronden kunnen niet voorzien in de ecosystemendiensten die belangrijk zijn voor het menselijk welzijn en vormen daarom een bron voor welvaartsverlies. Het herstel van aangetaste ecosystemen, oftewel landherstel, biedt de mogelijkheid om het proces om te keren en de natuurlijke staat van het ecosysteem te herstellen. Landherstel kan, onder de juiste omstandigheden, niet alleen de productiviteit verhogen maar ook economische groei en sociale cohesie bevorderen. Het heeft lokale impact, in termen van voedselzekerheid en veerkracht van kleine boeren, regionale voordelen, zoals verbeterde watervoorziening, en mondiale baten zoals het behoud van biodiversiteit en het tegengaan van klimaatverandering.

Als zodanig wordt landherstel steeds meer het onderwerp van discussie in de internationale gemeenschap. Alle 195 lidstaten hebben zich geschaard achter de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de VN waarin landdegradatie tegen 2030 volledig gestabiliseerd moet zijn. Ook in het bedrijfsleven zijn er steeds meer initiatieven om, gedreven door carbon-compensatie, bomen aan te planten in aangetaste gebieden. Hoewel het aantal landherstelprojecten daardoor toeneemt, lijkt de schaal en de rendabiliteit van dit soort projecten vaak nog een obstakel voor financiële instellingen. De roep van institutionele investeerders om financieringsmodellen die het mogelijk maken om landherstel te financieren neemt daarom toe.

ACTIAM geeft gehoor aan deze oproep door samen met Zwitserleven een [kleinschalig landherstelproject](#) in Zuid-Frankrijk te sponsoren waarin er wordt geëxperimenteerd met commercieel landherstel. De regio waarin het project zich bevindt, Luberon (zie onderstaande landkaart), wordt in toenemende mate geteisterd door droogte en extreme regenval waardoor landherstel cruciaal is om verwoestijning tegen te gaan.



● PRAXIS landherstelproject

In het project wordt landherstel gecombineerd met biologische bos- en landbouw ('boslandbouw') om natuurlijke ecosystemen te herstellen en tegelijkertijd inkomsten te genereren. Hiermee heeft het project zowel een positieve impact op het tegengaan van verwoestijning als dat het een verdienmodel creëert, wat het ook interessant zou kunnen maken voor investeerders. Er zijn echter nog een aantal hordes te nemen voordat het financieren van landherstel een volwaardige investeringscategorie wordt. Zo zouden er bijvoorbeeld verschillende winstgevende projecten samengevoegd moeten worden om schaal te creëren. De projecteigenaar heeft het initiatief genomen om een divers gezelschap van experts samen te brengen om oplossingen te bedenken voor de zichtbare en onzichtbare hordes richting financierbare landherstel.



*Het planten van atlasceders, een boom beter die geschikt is om drogere en warmere omstandigheden te weerstaan en daarbij schaduw te bieden aan landbouwgewassen.*

ACTIAM en Zwitserleven nemen deel aan deze uitdaging. Zo zijn ze intensief betrokken bij het organiseren van seminars, waarvan de eerste virtuele sessie reeds heeft plaatsgevonden met vertegenwoordigers van zowel private als publieke organisaties betrokken bij landherstel. In het najaar staat er ook een bezoek op locatie (Luberon - Frankrijk) op de agenda waarbij het doel is om werkbare financieringsmodellen te bedenken om landherstel toegankelijk te maken voor institutionele investeerders.

## 4. 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

#### Resultaten engagements in opkomende landen

Ook het afgelopen jaar zijn meerdere engagements gevoerd met bedrijven die opereren in opkomende landen. Een voorbeeld van een dialoog met positieve ontwikkelingen is een Taiwanese producent van halfgeleiders. Zij hebben sinds 2017 een goede voortgang laten zien op het vlak van managen en rapporteren op materiële ESG-risico's. Vooral de implementatie van een gedragscode voor toeleveranciers gebaseerd op de richtlijnen van de Electronic Industry Citizenship Coalition (EICC) is een stap in de goede richting, alsook toenemende transparantie op audits van toeleveranciers. Ook heeft het bedrijf in 2019 een CSR Executive Committee opgericht om lange-termijn doelen en strategieën op het vlak van ESG te definiëren. Bovendien heeft het bedrijf ESG-doelstellingen geïntegreerd in de compensatie van directeuren en leidinggevenden.

Een voorbeeld van een engagement die minder succesvol is verlopen is met een Braziliaanse producent van verpakt voedsel. Zij worden onder druk gezet, omdat in het kader van hun toezegging tot geen ontbossing het monitoringssysteem 7.000 toeleveranciers blokkeert in het inkoopstelsel (ongeveer 1/6 van alle toeleveranciers). Het bedrijf overweegt om de criteria minder scherp af te stellen en ook wordt het duidelijk dat het huidige due diligence proces voor de toeleveringsketen heel anders is voor export naar de EU/US in vergelijking met export naar China. ACTIAM zal dit onderwerp bij dit bedrijf daarom goed blijven monitoren.



#### Engagements over plastic verpakkingen

ACTIAM is samen met ACHMEA een engagement traject begonnen met zeven plasticverpakkingsbedrijven: Huhtamaki, Mondi, Greif, Amcor, Sealed Air, Berry Global en LyondellBasell. In het eerste kwartaal van 2020 zijn gesprekken gevoerd met deze bedrijven, waarin hun strategie is besproken om de problemen rondom plasticvervuiling te verminderen. Het is goed om te zien hoe snel innovaties gaan in de plasticverpakkingsindustrie en dat zo veel bedrijven al ambitieuze doelen



hebben gezet om recycling te verbeteren en plastic afval te verminderen. Alle zeven de bedrijven werken aan lichtere verpakkingsmaterialen, de productie van mono-materialen die eenvoudiger te recyclen zijn, het gebruik van biobased materialen of van gerecyclede materialen, of zoeken naar alternatieven als dat mogelijk is. De bedrijven benadrukken wel dat we de voordelen van plastics niet moeten vergeten. Plasticverpakkingen zijn vaak nog de beste optie om voedselverspilling aan te pakken, broeikasgasemissies tijdens transport te verminderen, de levensduur van verse producten te verlengen, of voor veel

andere redenen. De milieu-voetafdruk van plasticverpakkingen is in veel gevallen nog lager dan de voetafdruk van alternatieven zoals glas en blik. Daarnaast verbiedt de wetgever vaak nog het gebruik van gerecycled plastic voor voedselverpakkingen. Plastic afval is nog een van de belangrijkste milieuproblemen gerelateerd aan plastics. Het is goed om te zien dat veel van de bedrijven met wie we hebben gesproken al samenwerken met afvalbedrijven of zelf investeren in afvalbeheersystemen of in afval-ophaalsystemen. Dit doen ze niet alleen in ontwikkelde markten, waar afvalbeheer nog beter kan maar al relatief ontwikkeld is. Ze doen dit juist ook in de gebieden die het grootste deel van de plastic afvalproblemen in de oceanen veroorzaken, zoals India. Veel van de bedrijven met wie we engagement voeren werken ook al samen met de Ellen MacArthur Foundation "New Plastics Economy Global Commitment", de "Alliance to end plastic waste" of enkele van de andere initiatieven om plastic afval te verminderen. In een volgende fase gaan we met deze bedrijven bespreken hoe zij beter kunnen rapporteren over hun activiteiten, innovaties kunnen versnellen en meer ambitieuze doelen kunnen zetten om een eind te maken aan de plastic afvalproblemen of de voetafdruk van plastics te verminderen.

#### ACTIAM sluit zich aan op engagement over lokaal watermanagement.

ACTIAM start een nieuw engagement programma op het gebied van watermanagement. Dit engagement zal zich focussen op het managen van waterrisico's. Wat dit engagementproces onderscheidt van reeds bestaande engagements is dat de focus zal liggen op lokale gebieden, rondom specifieke waterbassins<sup>4</sup>, die veel problemen kennen in de beschikbaarheid van schoon drinkwater. Bedrijven die actief zijn rondom deze waterbassins zullen daarbij aangesproken worden. Water

<sup>4</sup> Een waterbron waar verschillende stakeholders gebruik van maken

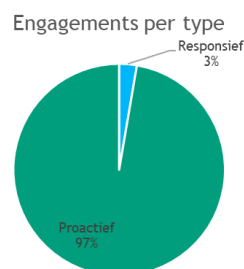
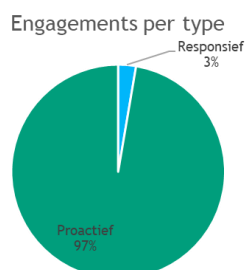
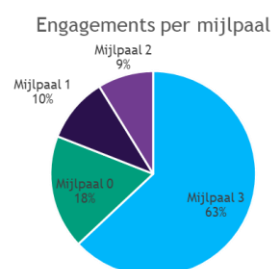
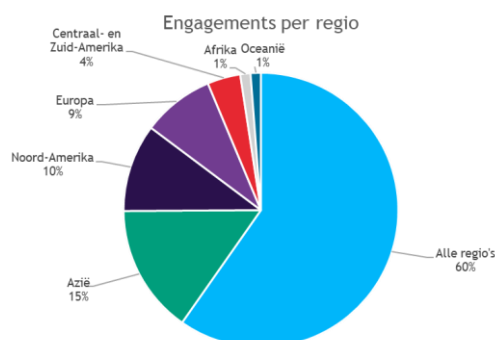
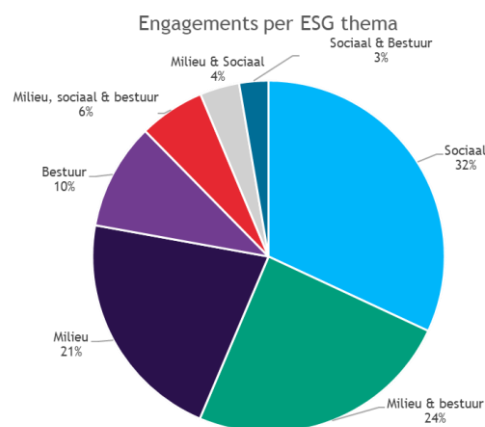
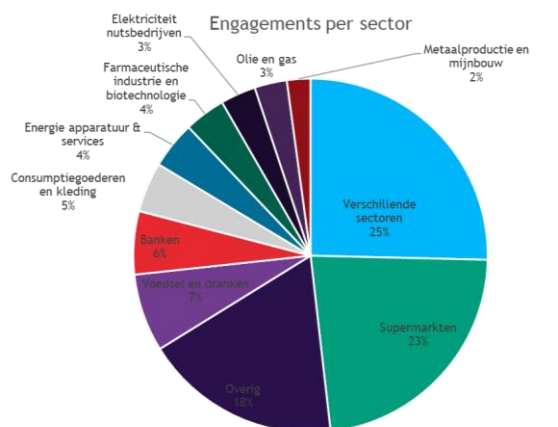
gerelateerde risico's hebben vaak een lokaal karakter. Dit maakt het lastig voor een bedrijf om een algemeen beleid op te stellen. Reductie van het watergebruik sorteert bijvoorbeeld meer effect in een gebied van waterschaarste dan in een gebied waar water in overvloed is. Een algemeen reductiedoel hoeft daarom niet te betekenen dat bedrijven hun risico's op een goede manier managen. Door de situatie lokaal te bekijken, per waterbassin, en samenwerking tussen verschillende partijen rondom dat waterbassin te bevorderen verwacht ACTIAM een concretere impact te hebben op de lokale situatie, een gericht het gesprek aan te gaan met bedrijven die daar actief zijn en daarmee de water risico's bij deze bedrijven beter te reduceren.

### Bont en exotisch leer:

Verwachtingen van consumenten en activisten enerzijds en strenger overheidsbeleid anderzijds, hebben ertoe geleid dat verschillende modemerken bontvrij zijn geworden. ACTIAM heeft in een samenwerking met andere vermogensbeheerders engagement gevoerd met vijf luxe modemerken over hun gebruik van bont en exotische leersoorten. Het doel van het engagement was om beter te begrijpen hoe bedrijven worden blootgesteld aan de risico's van het gebruik van bont en exotisch leer, de negatieve consumentenperceptie daarover en het gebruik ervan geleidelijk of helemaal af te schaffen. Een drietal van de vijf modehuizen heeft inmiddels aangekondigd om volledig te stoppen met het gebruik van bont en bieden meer transparantie over de inkoop en het gebruik van dierlijke materialen in het productieproces. De andere twee bedrijven (LVMH en Hermes) zullen de komende tijd extra goed gemonitord worden om te onderzoeken of we opnieuw met ze in gesprek moeten gaan.



### Engagementcijfers ACTIAM beleggingsfondsen in het eerste kwartaal van 2020



## 5. 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. Daarnaast beoordeelt ACTIAM 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. In het eerste kwartaal van 2020 heeft de screening van de bedrijven geleid tot een aantal extra uitsluitingen.

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

- Eskom Holdings is uitgesloten omdat zij uitbreidingsplannen hebben voor een aantal grootschalige kolengestookte energiecentrales in Zuid-Afrika, ondanks de impact op het klimaat en ondanks het tekort aan water in de provincies waar zij actief zijn.
- Rabigh Refining and Petrochemical Company en Saudi Cement Company behoren beiden tot de achterblijvers in hun industrie. Hun carbon intensiteit is veel hoger dan van de concurrentie en ze hebben geen plannen of doelen om dit te verbeteren. De bedrijven tonen geen initiatieven om de verduurzamingskansen die er zijn te verzilveren. Naast risico's op het gebied van de energietransitie lopen ze ook risico's op watertekorten omdat ze opereren in een van de droogste gebieden ter wereld, zonder dat zij laten zien zich bewust te zijn van deze schaarste.
- Saudi Industrial Investment Group is een petrochemisch bedrijf dat is uitgesloten vanwege de risico's die zij lopen op het gebied van vervuiling door chemische stoffen. Het bedrijf is een van de achterblijvers in de sector, en heeft geen beleid of doelen om de risico's op vervuiling en daaraan gerelateerde boetes te verminderen.
- Shenghe Resources Holding wint en verwerkt zware en zeldzame aardmetalen. Zij worden uitgesloten vanwege de risico's die zij lopen op het gebied van bodemvervuiling en het slecht beheren van het land dat zij bewerken. Zij hebben nauwelijks beleid om verantwoord om te gaan met de gebieden waarin zij actief zijn en er zijn geen aanwijzingen dat zij rekening houden met de bevolking in die gebieden. Het beheer van het bedrijf wordt ook als slecht beoordeeld, onder andere omdat zij geen anti-corruptiebeleid en slecht gezondheids- en veiligheidsbeleid hebben, terwijl dat wel één van de speerpunten is van de Chinese overheid.
- Sunoco Logistics Partners Operations en Midwest Connector Capital Company zijn beide uitgesloten vanwege hun betrokkenheid bij de Dakota Access Pipeline. ACTIAM heeft al meerdere bedrijven uitgesloten vanwege hun betrokkenheid bij deze controversiële pijpleiding die door beschermd indianengebied loopt en al tot veel rechtszaken heeft geleid in de VS.
- Tiandi Science & Technology wordt ook uitgesloten omdat zij een van de achterblijvers zijn op het gebied van energietransitie. Het bedrijf is sterk afhankelijk van de kolenindustrie, die een toenemend risico loopt vanwege de steeds strenger wordende regelgeving op het gebied van kolengebruik in China. Ondanks dat, onderneemt het bedrijf geen initiatieven om haar werkveld te verbreden naar duurzame technologie.
- Yintai Gold is een mijnbouwbedrijf dat zich richt op goud, zilver, zware en zeldzame aardmetalen. Zij lopen grote risico's om milieuvervuiling te veroorzaken in de gebieden waarin zij opereren, maar hebben nauwelijks beleid om dergelijke problemen te voorkomen of om samen te werken met de lokale bevolking. Zij zijn ook niet betrokken bij activiteiten rondom verantwoorde mijnbouw of certificering van haar mijnen. Vanwege het ontbreken van enig initiatief om duurzamer te opereren wordt dit bedrijf als 'niet-adaptief' beoordeeld.

### 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. Het afgelopen kwartaal is India uitgesloten. Vanwege de conflicten in Kasmir heeft 'Freedom House' aangemerkt als 'niet vrij'. De Indiase overheid heeft de autonomie van de regio ingetrokken en de verkiezingen opgeschort. Dit heeft tevens geleid tot een inperking van vrijheden van de bevolking van Kasmir en tot veel arrestaties van politici en activisten. De uitsluiting van India betekent dat ACTIAM niet meer participeert in overheidsleningen van de Indiase overheid.



## BIJLAGEN

### UITSLUITINGEN: BEDRIJVEN

#### LEGENDA: FUNDAMENTELE BELEGGINGSBEGINSELEN

| Thema                                                                                                                                                                                                                                                       | Voor bedrijven                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Voor landen                                                                                                                                                                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                                                            | <b>Beginnelsen op het gebied van de mens(-heid)</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                   |
| <br><br> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Respecteren van fundamentele mensenrechten</li> <li>2. Respecteren van fundamentele arbeidsrechten</li> <li>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</li> </ol> | <ol style="list-style-type: none"> <li>a. Beschermen en handhaven van fundamentele mensenrechten</li> <li>b. Geen betrokkenheid bij de handel in controversiële wapens</li> </ol> |
|                                                                                                                                                                            | <b>Beginnelsen op het gebied van maatschappij</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                   |
| <br><br> | <ol style="list-style-type: none"> <li>4. Respecteren van internationale sancties</li> <li>5. Geen systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking</li> <li>6. Geen significante betrokkenheid bij producten en ondernemingen die schade toebrengen aan de volksgezondheid of dierenwelzijn</li> </ol>                                                                                                                                                               | <ol style="list-style-type: none"> <li>c. Aandacht voor en toepassing van principes van goed bestuur en anti-corruptie maatregelen</li> </ol>                                     |
|                                                                                                                                                                            | <b>Beginnelsen op het gebied van milieu</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                   |
|                                                                                                                                                                            | <ol style="list-style-type: none"> <li>7. Geen systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade</li> </ol>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Idem als c.                                                                                                                                                                       |

#### FUNDAMENTELE MATERIËLE DRIJFVEREN

|                                                                                     | Drijfveren                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <b>Gebruik van fossiele brandstoffen</b>      | Beheersing van het gebruik van fossiele brandstoffen. Dit heeft onder meer invloed op de klimaatverandering, luchtvervuiling, de beschikbaarheid van energie en de menselijke gezondheid.                                                                                                                                                                                                         |
|  | <b>Watergebruik</b>                           | 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.                                                                                                                                                                                                        |
|  | <b>Landgebruik</b>                            | 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.                                                                                                                                                                 |
|  | <b>Beheer van chemisch afval</b>              | Beheer van giftige stoffen, chemische stoffen met een lange levensduur, gevaarlijk afval en plastic. Dit heeft invloed op het milieu en de volksgezondheid.                                                                                                                                                                                                                                       |
|  | <b>Beheer van sociaal kapitaal</b>            | 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.                                                                                                                  |
|  | <b>Beheer van menselijk kapitaal</b>          | Activiteiten met betrekking tot arbeidsrechten en vakbondsrechten en arbeidsomstandigheden. Deze hebben invloed op onderwijsmogelijkheden en op inkomens- en genderongelijkheid.                                                                                                                                                                                                                  |
|  | <b>Gedrag en integriteit van organisaties</b> | 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<br>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<br>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<br>Thema's                                        |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | Fundamentele Materiële Drijfveren<br>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<br>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     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Midwest Connector Capital Company                           | Energie                  | 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 |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Petrobras 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<br>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 | ●                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | ●                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Rabigh Refining and Petrochemical Company          | Energie                       | 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<br>Thema's                                        |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | Fundamentele Materiële Drijfveren                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
|----------------------------------------------------|---------------------------|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                    |                           |                   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Sasol Ltd.                                         | Grondstoffen              | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Saudi Arabian Oil Co                               | Energie                   | Opkomende markten | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Saudi Cement Company                               | Kapitaalgoederen          | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Saudi Industrial Investment Group                  | Grondstoffen              | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Sberbank Rossii Pao                                | Banken                    | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| SDG Finance                                        | Grondstoffen              | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| SDIC Power Holdings Co., Ltd.                      | Nutsbedrijven             | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Serco Group PLC                                    | Zakelijke dienstverlening | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Shaanxi Coal Industry Company Limited              | Grondstoffen              | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Shandong Gold Mining Co Ltd                        | Grondstoffen              | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Shanghai Industrial Holdings Limited               | Kapitaalgoederen          | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Shanxi Xishan Coal and Electricity Power Co., Ltd. | Energie                   | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Shenergy Company Limited                           | Energie                   | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Shenghe Resources Holding                          | Grondstoffen              | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Shenhua Overseas Capital                           | Grondstoffen              | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Shenzhen Energy Group Co., Ltd                     | Energie                   | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Sinopec Group Overseas Development 2013 Ltd.       | Energie                   | Opkomende markten | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Sinopec Group Overseas Development 2015 Ltd.       | Energie                   | Opkomende markten | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Sjm Holdings Limited                               | Dienstverlening           | Azië-Pacific      |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| South32 Limited                                    | Grondstoffen              | Azië-Pacific      |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Southern Copper Corporation                        | Grondstoffen              | Opkomende markten | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Steel Capital (Severstal)                          | Grondstoffen              | Opkomende markten |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Studio City Company Limited                        | Dienstverlening           | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Suedzucker AG                                      | Voedsel, dranken & tabak  | Europa            |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Suedzucker International Finance BV                | Voedsel, dranken & tabak  | Europa            |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |

| Sumitomo Corporation                             | Kapitaalgoederen         | Azië-Pacific      |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
|--------------------------------------------------|--------------------------|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| Suncor Energy Inc.                               | Energie                  | Noord-Amerika     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Bedrijf                                          | Sector                   | Regio*            | Fundamentele Beleggingsbeginselen<br>Thema's                                        |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | Fundamentele Materiële Drijfveren<br>Drijfveren                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
|                                                  |                          |                   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Sunoco Logistics Partners Operations             | Energie                  | Noord-Amerika     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Swedish Match Ab                                 | Voedsel, dranken & tabak | Europa            |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Tabcorp Holdings Limited                         | Dienstverlening          | Azië-Pacific      |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Tatts Group Limited                              | Dienstverlening          | Azië-Pacific      |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| 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      | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Tiandi Science & Technology                      | Kapitaalgoederen         | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| 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            |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   | •                                                                                   | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |

| Bedrijf                                                 | Sector                             | Regio*            | Fundamentele Beleggingsbeginselen                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | Fundamentele Materiële Drijfveren                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
|---------------------------------------------------------|------------------------------------|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                         |                                    |                   | Thema's                                                                             |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | Drijfveren                                                                          |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
|                                                         |                                    |                   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Volkswagen Financial Services AG                        | Autoproducenten                    | Europa            |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   | •                                                                                   | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Volkswagen International Finance NV                     | Autoproducenten                    | Europa            |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   | •                                                                                   | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Volkswagen Leasing GmbH                                 | Autoproducenten                    | Europa            |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   | •                                                                                   | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Walmart                                                 | Voeding en detailhandel            | Noord-Amerika     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Tauron Polska Energia                                   | Nutsbedrijven                      | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Wal-Mart de Mexico S.A.B. de C.V.                       | Voeding en detailhandel            | Opkomende markten |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| 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 |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     | •                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
| Yintai Gold                                             | Mijnbouw                           | 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                         |                                                                                   |                                                                                   | ●                                                                                 |
| India                         |                                                                                   | ●                                                                                 |                                                                                   |
| Irak                          |                                                                                   | ●                                                                                 | ●                                                                                 |
| Iran                          | ●                                                                                 | ●                                                                                 | ●                                                                                 |
| Israël *                      |                                                                                   | ●                                                                                 |                                                                                   |
| Jemen                         | ●                                                                                 | ●                                                                                 | ●                                                                                 |
| Kameroen                      |                                                                                   | ●                                                                                 | ●                                                                                 |
| Kazachstan                    |                                                                                   | ●                                                                                 |                                                                                   |
| Kirgizië **                   |                                                                                   |                                                                                   |                                                                                   |
| Laos                          |                                                                                   | ●                                                                                 |                                                                                   |
| Libanon                       |                                                                                   |                                                                                   | ●                                                                                 |
| Liberia **                    |                                                                                   |                                                                                   |                                                                                   |
| Libië                         | ●                                                                                 | ●                                                                                 | ●                                                                                 |
| Mali                          |                                                                                   |                                                                                   | ●                                                                                 |

| Land                               |  |  |  |
|------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| Marokko *                          |                                                                                   | ●                                                                                 |                                                                                   |
| 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 Disclaimer

