

# cardano

## Vijftig tinten grijs: beleggen in wapens en defensie

Kwartaalrapportage Duurzaam Beleggen | Tweede Kwartaal 2024



# Introductie

All is fair in love and war?



## Dennis van der Putten

Chief Sustainability Officer

Uit onderzoek blijkt: hoe verder iets fysiek van je vandaan gebeurt, hoe minder het met je doet. Al jarenlang woeden er oorlogen in verder gelegen delen van de wereld. Ze halen zelden het nieuws en ze zijn niet vaak onderwerp van het gesprek bij de koffieautomaat. Dat veranderde totaal op 24 februari 2022 toen Rusland Oekraïne binnenviel voor een 'speciale operatie'. Ineens was een oorlog dichterbij dan ooit.

Hetzelfde geldt voor de visie van beleggers op wapens. Vijf jaar geleden was het ondenkbaar dat er werd geïnvesteerd in controversiële wapens. Voor in Nederland gevestigde financiële ondernemingen is het zelfs verboden om te investeren in ondernemingen die clustermunitie, of cruciale onderdelen daarvan produceren, verkopen of distribueren. En ook conventionele wapens waren onderwerp van discussie. Is het ethisch om te investeren in het bijdragen aan het verwonden of doden van mensen? Een haast retorische vraag leek het.

Maar wat doe je als 'ze' aan je eigen landsgrenzen staan of erger nog: over je (lands)grens heen gaan? Wat is er dan geoorloofd? We hebben met elkaar internationale afspraken gemaakt over wat is toegestaan en wat niet. Deze afspraken zijn gebroken, maar niet alleen door Rusland. Amerikaanse steun aan Oekraïne bestond onder meer uit clustermunitie, nodig om de Russische tanks te stoppen. Alle drie de landen die hierbij betrokken waren hebben overigens het betreffende verdrag [Convention on Cluster Munition, 2008] niet ondertekend. Daarnaast verzekerde de Amerikaanse overheid dat het moderne clustermunitie betreft, waarbij er relatief weinig onontpofte explosieven blijven liggen.

Een duivels dilemma voor duurzame beleggers. Is jezelf verdedigen een recht en zelfs een grondwettelijke plicht van een overheid (beschermen van burgers) en daarom het 'sociale' aspect van ESG? Of moet je ver weg blijven van alles wat schadelijk is voor het welzijn van mensen?

## Inhoudsgave

<a href="#"><u>Nieuws en trends: Ontwikkelingen in het tweede kwartaal</u></a>	3
<a href="#"><u>Thema onder de loep: Vijftig tinten grijs: beleggen in wapens en defensie</u></a>	5
<a href="#"><u>Stewardship in de praktijk</u></a>	8
<a href="#"><u>Beleggingsuniversum: Nieuwe in- en uitsluitingen</u></a>	13

# Nieuws en trends

## Ontwikkelingen in het tweede kwartaal

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



Foto van: Green Praxis

### Bio-akoestiek – fase twee

In 2023 startte Cardano een pilot om veranderingen in biodiversiteit te meten met behulp van bio-akoestiek. De resultaten<sup>1</sup> toonden aan dat deze methode mogelijkheden biedt voor het meten van biodiversiteit.

Momenteel voeren we een vervolgonderzoek uit, samen met een Maleisische palmolieproducent. Een team van onderzoekers van Green Praxis heeft een nieuw veldonderzoek uitgevoerd op drie locaties in Maleisië. Ze voerden geluidstests uit op verschillende locaties: op de plantage, in een herbebost gebied en in een natuureservaat in Noord-Maleisië. Dit stelt ons in staat om het verschil in biodiversiteit te analyseren afhankelijk van de intensiteit van het landgebruik. Het laat ons zien hoe palmolieplantages de biodiversiteit beïnvloeden en ook of alternatieve landbouwmethoden tot een lagere negatieve impact kunnen leiden. Het geeft ons ook informatie over hoe snel herbebossing de biodiversiteit kan herstellen.



Foto van: Green Praxis

We verwachten de resultaten van het onderzoek in de herfst van 2024 te rapporteren. De resultaten helpen ons in onze engagements: om bedrijven in agrarische grondstoffen aan te moedigen het verlies aan biodiversiteit te keren of om voedselverwerkers informatie te geven over hoe ze hun toeleveringsketen duurzamer kunnen maken.

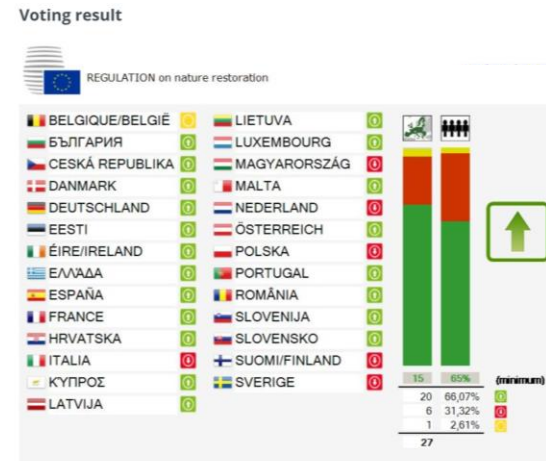
1. <https://www.cardano.co.uk/industry-insights/bioacoustics-study/>



**Arjan Ruijs**  
Head of Sustainability Policy & Methodology

### EU-landen stemmen in met natuurherstelwet

In juni stemde de meerderheid van de Europese Raad in met de Europese verordening inzake natuurherstel. Het Europees Parlement had al eerder gestemd over deze nieuwe verordening, maar met verschillende lidstaten die tegen stemden, werd gevreesd dat de verordening niet de vereiste meerderheid van de Europese milieuministers zou behalen.



De verordening heeft tot doel maatregelen te nemen om ten minste 30% van de aangetaste ecosystemen in Europa tegen 2030 te herstellen, in lijn met het Global Biodiversity Framework. In 2050 zou 90% van de aangetaste natuurgebieden een herstelplan moeten hebben. Dit is de eerste keer dat een verordening wordt aangenomen die niet alleen natuur behoudt, maar zich vooral richt op herstel. Betere kwaliteit van natuur kan grote voordelen hebben voor Europese burgers. Het leidt tot schoner water en schonere lucht en maakt landen veerkrachtiger tegen klimaatextremen. Herstel van biodiversiteit is ook noodzakelijk

voor de landbouwsector, die afhankelijk is van gezonde bodems en goed functionerende ecosystemen.

De verordening stuitte eerder dit jaar op hevige weerstand, vooral van boeren. Zij vrezen dat strengere natuurregels hun bedrijf bedreigen. Het blijft onzeker of het Europese hof alsnog een einde zal maken aan de verordening, aangezien de Oostenrijkse premier beweert dat de Oostenrijkse Minister van Milieu niet de bevoegdheid had om vóór de verordening te stemmen.



# Nieuws en trends

## Ontwikkelingen in het tweede kwartaal



14 May 2024  
ESMA/14/472-440

### ESMA Richtlijnen voor Fondsnamen

Op 14 mei 2024 publiceerde de Europese toezichthouder ESMA de “Richtlijnen voor fondsnamen met gebruik van ESG- of duurzaamheidsgerelateerde termen”.

#### Final Report

Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms

De vraag van beleggers naar beleggingsfondsen die ESG-factoren integreren, neemt toe. De naam van een fonds is een instrument om informatie over de strategie van het fonds aan beleggers te

communiceren, aangezien dit meestal het eerste kenmerk is dat beleggers zien. Fondsnamen zijn daarom bijzonder krachtig om de interesse van beleggers te wekken die willen investeren in duurzaamheidsstrategieën door gebruik te maken van ESG-gerelateerde termen in hun naam.

Om het risico van ‘greenwashing’ dat voortkomt uit ESG-gerelateerde termen in fondsnamen aan te pakken, specificeren de Richtlijnen criteria die zorgen voor afstemming van ESG-gerelateerde fondsnamen met de daadwerkelijke duurzaamheidskenmerken of -doelstellingen van de fondsen. Beleggingsvereisten en verplichte uitsluitingen worden opgelegd aan beleggingsfondsen die ESG-gerelateerde termen in hun naam gebruiken. Voor meer details, zie Final Report on the Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms<sup>1</sup>.

De Richtlijnen worden nu vertaald in de officiële talen van de EU voordat ze formeel worden gepubliceerd op de website van ESMA. Na deze publicatie zijn de Richtlijnen van toepassing na drie maanden voor nieuwe fondsen en na negen maanden voor fondsen die al bestonden op het moment van publicatie. Fondsen moeten zich aanpassen of hun naam wijzigen.

Volgens ESMA hebben 6.490 in de EU gevestigde fondsen termen met betrekking tot ESG in hun naam. ESMA geeft aan dat met name de 287 fondsen die rapporteren onder artikel 6 SFDR worden geraakt door de Richtlijnen, aangezien deze fondsen noch milieu- of sociale kenmerken zouden moeten bevorderen, noch een duurzame doelstelling zouden moeten hebben. Als ze dat wel doen, moeten ze in plaats daarvan rapporteren onder SFDR artikel 8 of artikel 9. Bovendien zullen de 3.654 fondsen onder artikel 8 en de 847 fondsen onder artikel 9 SFDR moeten aanpassen als het minimumaandeel van hun activa niet aan de gespecificeerde drempels en/of uitsluitingen voldoet.



**Maureen Luijk**  
Sustainable Finance Regulation  
Expert

### WHO-studie over niet-overdraagbare ziekten

In juni 2024 publiceerde de Wereldgezondheidsorganisatie (WHO) haar rapport "Commercial Determinants of Non-communicable Diseases in the WHO European Region"<sup>2</sup>, waarin activiteiten en trends van de commerciële en private sector worden belicht die de gezondheid van de bevolking beïnvloeden. Volgens het rapport zijn niet-overdraagbare ziekten (non-communicable diseases – NCD's) verantwoordelijk voor 90% van de sterfgevallen in de WHO Europese regio, waarvan bijna twee derde van deze sterfgevallen direct kan worden toegeschreven aan te voorkomen risicofactoren. Slechts vier grote commerciële producten, namelijk alcohol, tabak, ultra-bewerkte voedingsmiddelen en fossiele brandstoffen, evenals beroepspraktijken die blootstelling aan schadelijke stoffen en verwondingen met zich meebrengen, zijn samen verantwoordelijk voor 2,7 miljoen sterfgevallen per jaar (bijna 25% van alle sterfgevallen gemiddeld), ofwel bijna 7.500 sterfgevallen per dag in de Europese regio. Geen enkel Europees land zal naar verwachting de duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN halen om de stijging van obesitas te stoppen of het roken onder mensen van 15 jaar en ouder met 30% te verminderen tegen 2025. Volgens de WHO zijn commerciële partijen, met hun gemeenschappelijke bedrijfsstrategieën die schadelijk zijn voor de publieke en planetaire gezondheid, grotendeels in staat de kosten van de schade die ze veroorzaken te externaliseren, wat verdere schade stimuleert: een systeemprobleem. Dit moet dringend worden aangepakt om de gezondheid op lange termijn te verbeteren.

Cardano's visie, duurzaamheidsbeleid en beleggingsstrategie zijn erop gericht entiteiten aan te moedigen bij te dragen aan de transitie naar een rechtvaardige en duurzame samenleving. Bedrijven die bijdragen aan deze niet-overdraagbare ziekten worden hier steeds vaker verantwoordelijk voor gehouden, wat voor hen risico's met zich meebrengt. Bovendien definiëren steeds meer landen beleid om deze problemen aan te pakken, waardoor de transitiegerelateerde risico's toenemen. Het duurzaamheidsbeleid van Cardano richt zich op het aanpakken van gezondheid, veiligheid en milieuvervuiling, en erkent de noodzaak van een stabiele samenleving als basis. Deze stabiele samenleving biedt een set van basisbehoeften, zoals toegankelijke en betaalbare voedzame voeding en gezondheidszorg. Daarnaast wordt door middel van engagements met relevante bedrijven gesproken over verbetering.

1. <https://www.esma.europa.eu/document/final-report-guidelines-funds-names-using-esg-or-sustainability-related-terms>

2. <https://www.who.int/europe/teams/special-initiative-on-ncds-and-innovation/commercial-determinants-of-ncds>

# Thema onder de loep

## Vijftig tinten grijs: beleggen in wapens en defensie

**‘Geopolitieke spanningen spekken Nederlandse defensie-industrie’, berichtte de NOS op 28 mei 2024. Veel institutionele beleggers sloten wapenfabrikanten doorgaans uit in hun duurzaamheidsbeleid. Is dat veranderd sinds het moment dat agressor Rusland Oekraïne binnenviel begin 2022? Beleggen in wapens en/of de defensiesector is altijd al een gevoelig onderwerp geweest. En het roept morele vragen en emoties op. In dit artikel lichten we de dilemma’s in het denkproces toe. Moeten institutionele beleggers wel of niet beleggen in wapens en/of defensie? En gaat defensie onder de S van ESG vallen?**

Beleggen in wapens en/of defensie is voor veel beleggers controversieel. Natuurlijk zijn beleggingen in controversiële wapens of munitie uit den boze. Wapens of munitie die een disproportionele en willekeurige impact hebben op de burgerbevolking: nucleaire wapens, anti-persoonsmijnen, biologische wapens, chemische wapens, clustermunitie en wit fosfor wapens. Het produceren, verkopen of distribueren daarvan is in Nederland sinds 2013 bij wet verboden. Voor in Nederland gevestigde financiële ondernemingen is het sinds 2013 verboden om te investeren in ondernemingen die clustermunitie, of cruciale onderdelen daarvan produceren, verkopen of distribueren.

Tot zover de controversiële wapens. Blijven over: conventionele wapens. En hier beginnen de dilemma’s.

### Toepassing van het ‘dual use’-criterium

Daarom allereerst enkele definities. De meeste bedrijven houden zich niet alleen maar bezig met de productie van wapens of munitie. Veelal zijn het grote ‘dual use’-bedrijven die zowel civiele als militaire producten maken. Cruciaal hier is de vraag of toepassing op verschillende manieren mogelijk is. Is de toepassing van een product, dienst of technologie gekoppeld aan een controversieel product? Het ‘klassieke’ voorbeeld daarvan is General Electric, de reus op het gebied van elektriciteitsopwekking, vliegtuigmotoren en medische apparatuur en waar 3–5%



**Dennis van der Putten**  
Chief Sustainability Officer

van de omzet voortkomt uit producten met militaire toepassingen.

Als institutionele belegger dien je jezelf de vraag te stellen: wat doe ik met bedrijven die zowel conventionele wapens als controversiële wapens maken? Wat doe ik met bedrijven die software leveren als defensiemiddel? Of bedrijven die zelf geen wapens produceren maar wel (essentiële) onderdelen maken?

### Goed of fout: beleggen in wapens en/of defensie?

Dat brengt ons bij de centrale vragen van dit artikel: is het goed of fout om te beleggen in wapens en/of defensie? En dienen institutionele beleggers bij te dragen aan het versterken van de nationale veiligheid door te investeren in wapens en/of de defensiesector?

Sinds de start van de oorlog in Oekraïne roepen kabinet en Tweede Kamer in Nederland de pensioenfondsen op meer te investeren in wapens. Zij zijn volgens demissionair minister Ollongren hard nodig om de productiecapaciteit van defensie te verhogen. Het statement is zelfs: ‘je bent onderdeel van de oplossing of van het probleem’. In de beleggingen van pensioenfondsen in wapenfabrikanten is echter nauwelijks een toename te zien, bleek uit onderzoek van Business News Radio in februari 2024. Hiermee negeren de Nederlandse pensioenfondsen de wens van de landelijke politiek.

De Russische invasie in Oekraïne heeft wel een directe impact gehad op het defensiebudget in veel landen. De wereldwijde militaire uitgaven bereikten in 2023 voor het negende jaar op rij een nieuw record. Het Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI) rapporteerde over dat jaar een stijging van de uitgaven met 6,8%, tot meer dan 2.290 miljard euro. In Europa stegen de defensie-uitgaven in 2022 met 13%.

*(artikel loopt door op de volgende pagina)*

# Thema onder de loep

## Vijftig tinten grijs: beleggen in wapens en defensie

### Overheid grootste klant van defensie

Het onderzoek van SIPRI wijst uit dat de totale omzet van de NLDTIB-bedrijven die gerelateerd is aan defensie- en veiligheid in Nederland sterk is gestegen: van € 4,7 miljard in 2021 naar € 7,7 miljard in 2023, een stijging van 62%. Ook neemt het aandeel defensie- en veiligheidsgerelateerde omzet in de totale omzet van bedrijven eveneens toe.

De NLDTIB is de 'Dutch Defence and Security related Technological Industrial Base'. De sector is kennisintensief en daarmee van belang voor de Nederlandse economie.

Er zijn producenten van defensiematerieel, scheepswerven waar naast civiele vaartuigen ook onderzeeërs en marineschepen worden gebouwd, vliegtuigbouwers die ook wapens produceren en producenten van ruimtevaarttechnologie met militaire toepassingen. Eveneens zijn er duizenden toeleveranciers in de keten die gespecialiseerde onderdelen voor grote wapenbedrijven maken, maar ook niet-militaire producten. Bij een Nederlands bedrijf als TNO wordt veel militair onderzoek gedaan. Maar er zijn ook aanbieders van cyberbeveiliging die overheden, bedrijven, publieke organisaties en burgers beschermen tegen aanvallen van criminele groepen en landen zoals Rusland, Noord-Korea en Iran. Veelal is de Nederlandse krijgsmacht (de overheid) de grootste klant van deze bedrijven.

### Uitsluiting

Tot zover de producenten. Verderop in de waardeketen vinden we Amerikaanse supermarktketen Walmart die jarenlang handwapens en munitie voor militaire aanvalswapens heeft verkocht. Na diverse 'school shootings' in de Verenigde Staten, was dit voor Cardano, toen nog ACTIAM, reden om producenten en verkopers van handwapens uit te sluiten. Dit gebeurde voordat andere Nederlandse beleggers hiertoe overgingen. Overigens stapte een aantal andere Nederlandse beleggers in 2013 al uit Walmart, omdat zij de arbeidsomstandigheden te slecht vonden en het Walmart-bestuur niet openstond voor een dialoog met de aandeelhouders.

### Beleggen in autonome drones...?

Daarmee komen we op het toepassen van de uitsluitingsbenadering binnen het ESG-beleid. Elke institutionele belegger hanteert vanzelfsprekend eigen ESG-criteria. Maar hoe zit het met beleggen in nieuwe aanbieders van cybersecurityoplossingen nu DDoS-aanvallen, ransomware aanvallen en datadiefstal een serieus en reëel gevaar vormen? En wat te denken van autonome, bewapende drones? Autonome wapens beslissen zonder tussenkomst van een mens over leven of dood. Deze drones worden niet gezien als verboden wapens, maar in een gewapend conflict moet de inzet van deze wapens wel voldoen aan alle eisen (discriminatie en proportionaliteit) die het internationaal recht stelt.

Het kabinet Rutte II schreef in een Kamerbrief in 2016 dat autonome offensieve wapens een onderdeel zijn van een 'blijvend technologisch hoogwaardige Nederlandse krijgsmacht'. Met andere woorden: defensiebedrijven investeren vaak veel in R&D om geavanceerde technologie en producten te creëren. Met deze focus op innovatie kunnen deze technologische voordelen ook voor civiele doeleinden worden gebruikt. Dat klinkt logisch, omdat de overheid het geweldsmonopolie heeft (het zgn. zwaardrecht); één van de fundamenteën van de democratische rechtsstaat. Het leger, de politie, rechter en openbaar ministerie mogen vormen van geweld toepassen ter handhaving van wet- en regelgeving. Bovendien hebben de NAVO-bondgenoten afgesproken zich te verbinden aan de zogenoemde NAVO-norm van 2% van het BNP (Bruto Nationaal Product) die nodig zou zijn om het NAVO-verdragsgebied te kunnen verdedigen.

### Komen 'war bonds' terug in 2024?

Overheden kunnen overigens zelf ook staatsobligaties ('defense bonds') uitgeven waar pensioenfondsen en andere institutionele beleggers in kunnen beleggen. Een van de eerste oorlogsobligaties ('war bonds') werden door de Verenigde Staten uitgegeven tijdens de Oorlog van 1812. Dit leverde het Congres het destijds reusachtige bedrag van 11 miljoen dollar op waarmee de oorlog werd gefinancierd.

*(artikel loopt door op de volgende pagina)*

# Thema onder de loep

## Vijftig tinten grijs: beleggen in wapens en defensie

Fast forward naar 2024. In een diplomatieke brief van de Franse regering (14 maart 2024) aan verschillende ministeries van Buitenlandse Zaken in Europa stelde Frankrijk dat “the EU must make up for decades of under-investment in its defense and its defense industry. ... here are several avenues worth exploring, individually or combined to each other.” Een van de suggesties in de brief was om ‘war bonds’ in te stellen; iets waar Duitsland, Nederland en de Scandinavische landen op tegen waren.

### Wat is wijsheid voor institutionele beleggers?

Wat dienen institutionele beleggers te doen? Zijn zij liever vredesduif of kiezen zij voor Realpolitik? Wanneer de geopolitieke spanningen toenemen kan beleggen in defensieaandelen financieel zeer aantrekkelijk zijn. Maar net als alle andere beleggingen van beleggers moeten ook deze investeringen aan bepaalde voorwaarden voldoen. Sommige beleggers voeren hun ESG-beleid op als reden om niet méér te beleggen in defensie. Ten onrechte, stelde admiraal Rob Bauer, de hoogste militair van de NAVO, begin maart 2024. Hij verwacht dan ook dat defensie onder de S (Social) van ESG gaat vallen.

“Als er maar niet geleverd wordt aan regimes die mensenrechten schenden” is een veelgehoorde angst bij beleggers. En dat terwijl negen van de tien grootste Nederlandse pensioenfondsen beleggen in wapenfabrikanten die systemen leveren aan landen die de mensenrechten schenden. Aldus een onderzoek van de Eerlijke Pensioenwijzer van vredesorganisatie PAX naar beleggingen van pensioenfondsen in 2019. Meer geactualiseerde gegevens zijn niet bekend. Daarmee stelde PAX dat er toch pensioengeld terechtkomt bij wapenbedrijven die de gevechtsvliegtuigen van Saudi-Arabië in de lucht houden, aldus het PAX-onderzoek; ‘vliegtuigen die worden ingezet bij bombardementen die in Jemen veel burgerslachtoffers maken.’ Dit pleit voor de uitgifte van door de overheid uitgegeven ‘defensieobligaties’, waarbij de obligatiehouders garanties hebben dat hun belegging niet voor dergelijke doeleinden wordt gebruikt.

### Conclusie

Oorlogen en gewapende conflicten zullen altijd bestaan, waarbij wapens worden gebruikt als aanvals- of als verdedigingsmiddel. Een institutionele belegger kan ervoor kiezen om hier direct of indirect deel van uit te maken. Voorstanders zullen zeggen dat wapens dienen voor de verdediging van vrijheid en democratie. Tegenstanders zien wapens als een bedreiging voor vrede en stabiliteit. Hoe meer wapens, hoe groter het risico dat een conflict escaleert. Toch stelt vredesorganisatie PAX dat er voor de nationale defensie geïnvesteerd mag worden in wapenfabrieken. Cardano is regelmatig met PAX in gesprek over dit belangrijke en veelzijdige onderwerp en brengt verslag uit over deze doorlopende discussies. Vooralsnog zien we de complexiteit van het vraagstuk in de volle breedte en erkennen de vele invalshoeken en de diversiteit aan ‘shades of grey’ ervan.

# Stewardship in de praktijk

## De klimaattransitie van de Europese chemische sector

**De chemische sector is verantwoordelijk voor ongeveer 6% van de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen. Het reduceren van uitstoot in deze sector kan daarom een grote bijdrage leveren aan het behalen van de klimaatdoelstellingen van Parijs.**

Om de klimaattransitie van de chemische sector te versnellen, neemt Cardano sinds begin 2023 deel aan een door ShareAction (een NGO voor verantwoord beleggen) gecoördineerd collectief engagement. Het doel van dit initiatief is om Europese chemiebedrijven aan te moedigen een klimaattransitieplan in lijn met 1,5°C te implementeren: met korte-, middellange- en langetermijndoelen. De belangrijkste onderliggende doelstellingen voor deze bedrijven zijn om hun chemische productieprocessen volledig te elektrificeren, over te stappen op hernieuwbare energie vóór 2050 en petrochemische grondstoffen te vervangen door koolstofneutrale grondstoffen vóór 2050.

In de eerste helft van 2024 vonden er engagementdialogen plaats met Croda, Covestro en Evonik Industries. Deze bedrijven hebben de afgelopen twee jaar al vooruitgang geboekt. Zo hebben alle drie uitgebreide reductiedoelstellingen voor scope 3-emissies en doelen voor hernieuwbare energie vastgesteld. Hoewel ze op deze gebieden goede vooruitgang boeken, heeft elk bedrijf nog minstens één aandachtspunt dat aanleiding was voor de recente dialogen. Voor Evonik en Covestro ligt het belangrijkste verbeterpunt in het verstrekken van meer details over hun strategie om fossiele grondstoffen te vervangen door fossiel-vrije grondstoffen en de bijbehorende reductie doelen. Voor Croda, een bedrijf dat minder afhankelijk is van fossiele brandstoffen als grondstoffen, lag de focus van de recente engagementactiviteit op het stellen en bekendmaken van een ambitieuzer hernieuwbaar energiedoel. Cardano nam actief deel aan deze vergaderingen door vragen te stellen en de bedrijven aan te moedigen de belangrijkste aanpassingen te maken.

### Engagement escalatie bij Yara

Yara, een Noors chemiebedrijf en producent van meststoffen en aanverwante industriële producten, is één van de bedrijven in het engagementprogramma

1. Our world in data (<https://ourworldindata.org/ghg-emissions-by-sector-2023>)

2. The Norwegian government is the largest shareholder, holding about 35% of the shares



**Mariët Druif**

Responsible Investment Officer

waar de vooruitgang achterblijft, met name bij het vaststellen van een uitgebreide scope 3-reductiedoelstelling. Ondanks dat scope 3-emissies goed zijn voor ongeveer 75% van de totale emissies van Yara, voornamelijk door de productie en toepassing van meststoffen op landbouwvelden, heeft het bedrijf geen alomvattende scope 3-doelstelling die in lijn is met 1,5°C opwarming.

Het engagementcollectief waardeert de bereidheid van Yara om met investeerders in gesprek te gaan. Na twee jaar van dialoog heeft Yara echter geen geloofwaardige reden gegeven waarom het geen ambitieuze scope 3-doelstelling heeft vastgesteld. Ook kon het bedrijf niet garanderen dat het gaat opereren in overeenstemming met een 1,5°C-pad, ondanks dat investeerders deze zorg herhaaldelijk in vergaderingen naar voren hebben gebracht.

Daarom besloot Cardano, samen met andere investeerders, te escaleren door een aandeelhoudersresolutie in te dienen waarin het bedrijf wordt gevraagd een alomvattende scope 3-doelstelling vast te stellen, een AVA-verklaring te ondertekenen ter ondersteuning van de resolutie, de dialoog aan te gaan met de Noorse regering en een brief te sturen aan de CEO om de zorgen van de groep aan te kaarten. De resolutie kreeg steun van ongeveer 17% van de 'niet-staatsstemmen' (afkomstig van aandeelhouders die geen overheidsinstellingen en staatsentiteiten zijn), wat een minderheid is maar toch significant. Cardano beschouwt dit als een goed resultaat voor een sector waar tot op heden nog weinig aandacht voor is in de klimaattransitie.

Yara reageerde op de resolutie door te stellen dat het klimaatdoelstellingen heeft vastgesteld die in lijn zijn met best practices in de sector en dat het tegen uiterlijk 2027 meer uitgebreide scope 3-doelstellingen ontwikkelt. Dit is echter te laat om ambitieuze emissiereducties binnen dit decennium te realiseren en verkleint de kans om in lijn met een 1,5°C-pad te opereren aanzienlijk. Daarom blijft de groep in gesprek met Yara en overweegt het momenteel passende volgende stappen, zoals het aanvragen van een vergadering met de CEO en in dialoog blijven met de Noorse regering.

3. <https://shareaction.org/news/yara-international-agm-results>





# Stewardship in de praktijk

## Engagement

**We blijven deelnemen aan de volgende engagement die in mei 2024 door Sustainalytics is geïnitieerd:**

UnitedHealth Group, Inc., één van de grootste particuliere zorgverzekeraars in de Verenigde Staten, was in februari 2024 het doelwit van een cybercriminele ransomware-aanval. Dit leidde tot een grote inbreuk op de cybersecurity, waarbij ongeveer een derde van de Amerikaanse burgers werd getroffen. Zwakheden in het beveiligingssysteem en het falen belangrijke kwetsbaarheden in de gegevensbeveiliging te identificeren, tonen een zwakke implementatie en naleving van het eigen beleid van het bedrijf aan. Als gevolg hiervan is het bedrijf gemarkeerd voor de mogelijke schending van 'Principe 1 van het UN Global Compact' en 'Hoofdstuk VIII van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen', en het wordt geconfronteerd met beschuldigingen van mensenrechtenschendingen voortvloeiend uit een falend gegevensbeveiligingssysteem. Het doel van de engagement is ervoor te zorgen dat governance, programma's en processen geïmplementeerd zijn en dat het beleid voldoende robuust is om bestaande privacy en beveiliging van gegevens te ondersteunen, en dat daar voldoende transparantie over bestaat. De volgende stap die door Sustainalytics wordt genomen is het opzetten van een conference call om de processen te bespreken die het privacy- en beveiligingsbeleid van gegevens van UnitedHealth Group ondersteunen.

**Het onderstaande engagement-initiatief werd in Q1 2024 door onze partner Sustainalytics afgesloten:**

BRF SA, een Braziliaans voedingsmiddelenbedrijf, heeft te maken gehad met verschillende belangrijke controverses met betrekking tot



**Ivana Sabbatini**  
Stewardship Reporting Specialist

product- en klimaatveranderingsgerelateerde incidenten, met name wat betreft productkwaliteit en -veiligheid, evenals problemen in de toeleveringsketen. Het doel van de engagement, die in 2013 begon, was dat het bedrijf een sterker audit- en rapportagesysteem opbouwde om ESG-risico's in de toeleveringsketen te beheren, inclusief de mitigatie van klimaatgerelateerde impact. BRF SA heeft in de dialoog goede inzet getoond en heeft op een gestructureerde manier gewerkt om de meest materiële ESG-risico's te mitigeren. In 2015 haalde BRF EUR 500 miljoen op via een groene obligatie en verplichtte zich dit te investeren in duurzame projecten. Door de jaren heen begon het bedrijf proactief Sustainalytics te benaderen voor input van investeerders. In 2023 traceerde en volgde BRF de productie van voedingsmiddelen vervaardigd in haar verschillende business units, verzekerde het internationaal erkende voedselveiligheidsregels te volgen met behulp van een onafhankelijke organisatie, en begon het bedrijf openbaar te maken welke boetes en straffen het had gekregen voor het niet naleven van richtlijnen op het gebied van gezondheid en veiligheid.

De ESG-metrics van het bedrijf zijn nu verbeterd. BRF heeft een consistentere ESG-risicomanagementstructuur ontwikkeld waarbij ESG-prestaties volledig geïntegreerd zijn in het algemene bedrijfsperformancemanagement. BRF heeft met name verbeteringen aangebracht in productkwaliteit- en veiligheidsbeheer, anticorruptie en milieubeheer.

Vanwege deze verbeteringen werd de engagement succesvol afgesloten in januari 2024.



# Stewardship in de praktijk

## Eerste helft 2024 Voting Case Studies

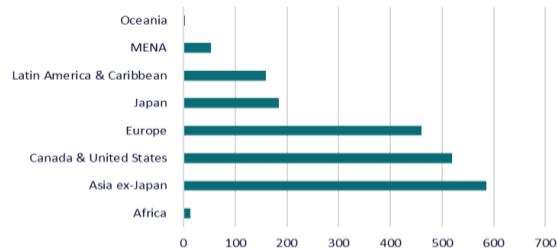


**Marie Payne**  
Responsible Investment Officer

In de eerste helft van 2024 werd het proxyseizoen gekenmerkt door de jaarlijkse aandeelhoudersvergaderingen van de meeste beursgenoteerde bedrijven. Deze vergaderingen bieden aandeelhouders een cruciale kans actief betrokken te raken bij het bestuur, om positieve veranderingen te bevorderen en bedrijven verantwoordelijk te houden voor belangrijke kwesties.

Tussen januari en juni 2024 hebben Cardano-fondsen gestemd bij 1.979 vergaderingen in alle regio's. De spreiding over de verschillende regio's wordt getoond in de onderstaande grafiek.

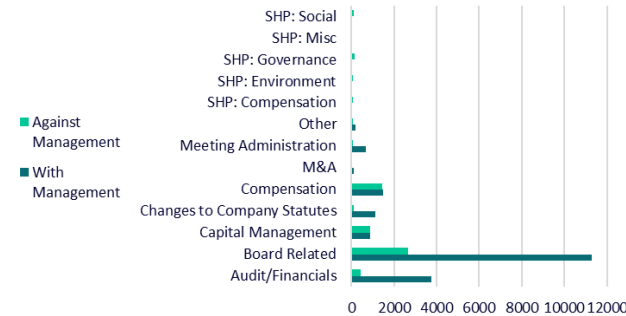
**Voted Meetings Per Region H1 2024**



Namens alle Cardano-fondsen werden stemmen uitgebracht op 26.206 voorstellen. De onderstaande grafiek toont de belangrijkste categorieën waarin over resoluties werd gestemd, met nadruk op waar tégen de aanbevelingen van het management werd gestemd.

Bestuursgerelateerde resoluties kwamen het meest voor op agenda's en van al onze stemmen tegen management kwamen de meeste uit deze categorie. Deze trend is toe te schrijven aan verschillende zorgen, waaronder onafhankelijkheidsproblemen, bestuursleden met meerdere externe bestuursposities, gebrek aan aanwezigheid op bestuursvergaderingen zonder voldoende rechtvaardiging en bedrijven waar de accountant een onregelmatigheid heeft aangetroffen in de financiële gegevens.

**Votes per category of resolutions**



Een aantal voorbeelden wordt hieronder belicht:

- Gebrek aan onafhankelijkheid was één van de belangrijkste redenen waarom de fondsen tegen directeuren stemden (ongeveer 844 in deze periode). Onafhankelijkheidszorgen kunnen op verschillende niveaus ontstaan: over het gehele bestuur (gebrek aan een marktspecifiek percentage van onafhankelijkheid), specifiek met betrekking tot de voorzitter, of op commissieniveau, bijvoorbeeld waar de genomineerde niet onafhankelijk is en deel uitmaakt van de audit-, compensatie- en/of nominatiecommissie en deze commissies niet grotendeels onafhankelijk zijn. Deze stemmen werden uitgebracht in 32 markten, in alle regio's, waaronder China, Thailand, de VS, Canada, Japan, Polen, Noorwegen, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk.
- Volgens het Cardano-beleid werd tegen leden van de nominatiecommissie gestemd in gevallen waar het bedrijf onvoldoende toezicht had op ESG-kwesties. Dit was het geval bij 39 bedrijven, waaronder het Koreaanse bedrijf Hyundai Glovis Co Ltd, de Amerikaanse bedrijven Keysight Technologies, West Pharmaceutical Services, CBRE Group, het Franse bedrijf Sartorius Stedim Biotech en het Nederlandse bedrijf Koninklijke Philips N.V.

*(loopt door op de volgende pagina)*



# Stewardship in de praktijk

## Eerste helft 2024 Voting Case Studies

- Stemmen tegen bestuursleden als escalatie: het Cardano-stembeleid koppelt stembeslissingen nauw aan de voortgang van engagement. Waar een bedrijf achterblijft bij zijn concurrenten en niet naar tevredenheid reageert op engagementinspanningen, kan een tegenstem worden uitgebracht als escalatie. In de eerste helft van het jaar gebeurde dit bij verschillende aandeelhoudersvergaderingen, waaronder:
  - Het Amerikaanse bedrijf Yum Brands International, het restaurantbedrijf dat merken bezit zoals KFC, Pizza Hut en Taco Bell: er werd tegen de herverkiezing van de leden van de Nominatie- en Governancecommissie gestemd, omdat zij toezicht houden op de Planet-pijler van de duurzaamheidsstrategie van het bedrijf. De beslissing werd genomen vanwege de milieuproblemen in de toeleveringsketen waarmee het bedrijf wordt geconfronteerd, gerelateerd aan klimaatverandering, watergebruik en biodiversiteit. Deze milieuproblemen in de toeleveringsketen zijn cruciaal voor hun operaties en lange termijn duurzaamheid en Yum Brands loopt achter op zijn concurrenten wat betreft hun activiteiten op dit gebied en heeft zich terughoudend opgesteld om opnieuw in gesprek te gaan en te reageren op onze zorgen.
  - Costco, een Amerikaanse wereldwijde retailer, wordt geconfronteerd met soortgelijke materiële risico's in verband met ontbossing en biodiversiteitsverlies in zijn toeleveringsketen en het bedrijf heeft deze risico's in de toeleveringsketen onvoldoende aangepakt. Onze analyse toont aan dat het bedrijf geen robuuste programma's en transparante rapportagemechanismen heeft om ontbossingsimpact bij te houden en te mitigeren. Costco is traag geweest in het aannemen van strategieën die duurzame inkoop van hoogrisico producten waarborgen. Helaas hebben onze engagementinspanningen met Costco over deze kwestie niet

voldoende resultaat opgeleverd, omdat onze herhaalde pogingen het bedrijf te spreken en aan te moedigen sterker ontbossingsbeleid te implementeren beperkt zijn beantwoord. Cardano heeft daarom tegen de herverkiezing van de leden van de Nominatie- en Governancecommissie gestemd.

- Bij het Amerikaanse multinationale technologiebedrijf Amazon hebben we tegen de leden van de Nominatie- en Governancecommissie (die toezicht houdt op milieu- en sociale kwesties) gestemd. Cardano is al meerdere jaren in gesprek met Amazon over zorgen met betrekking tot hun praktijken op het gebied van vrijheid van vereniging, met controverses over oneerlijke ontslagen, het gebruik van captive audience-vergaderingen (verplichte vergaderingen tijdens werkuren met als doel werknemers af te schrikken van vakbondsvorming) en het gebruik van anti-vakbondsadviseurs. Deze zorgen vormen juridische, financiële en reputatierisico's voor het bedrijf. Ondanks verschillende brieven van investeerders aan het bestuur en het mede-indienen van een aandeelhoudersresolutie over dit onderwerp, krijgen we geen bevredigend antwoord van Amazon. Het bedrijf heeft de afgelopen jaren verbeteringen laten zien in de openbaarmaking van mensenrechtenbeleid, maar de voortdurende controverses blijven een punt van zorg. Daarom hebben we Amazon gevraagd een onafhankelijk rapport op te laten stellen waarin hun praktijken in relatie tot hun verplichtingen op het gebied van mensenrechten worden onderzocht.

*(loopt door op de volgende pagina)*



# Stewardship in de praktijk

## Eerste helft 2024 Voting Case Studies

Aandeelhoudersvoorstellen blijven een waardevol instrument onze mening over de ESG-praktijken van een bedrijf te uiten en de gebieden te benadrukken die volgens ons meer aandacht vereisen. In de eerste helft van het jaar hebben we 70% van de aandeelhoudersresoluties ondersteund. Als we resoluties niet ondersteunen komt dit meestal door de kwaliteit van de indiener, de formulering van de resolutie (inclusief anti-ESG-resoluties), of het komt doordat de resolutie te dwingend is en het bedrijf de zorgen die door de resolutie worden geuit al aanpakt.

Aandeelhoudersresoluties bestrijken een breed scala aan thema's en omvatten bijvoorbeeld audits op het gebied van raciale gelijkheid, voorstellen met betrekking tot het stellen van doelen in lijn met het Akkoord van Parijs, verzoeken om aanvullende rapportage met betrekking tot mensenrechten en resoluties met betrekking tot lobbyen en politieke donaties, gezondheid en dierenwelzijn.

Een voorstel dat het vermelden waard is, is de aandeelhoudersresolutie bij Nestlé, de in Zwitserland gevestigde voedselproducent. Een coalitie van Nestlé-aandeelhouders, gecoördineerd door ShareAction (een NGO voor verantwoord beleggen), diende een resolutie in waarin het bedrijf werd verzocht zijn impact op de gezondheid van mensen te verbeteren. De resolutie drong er bij Nestlé op aan een doel te stellen om de verkoop van gezondere producten te verhogen vanwege zorgen over de overmatige afhankelijkheid van minder gezonde voedingsmiddelen en de daaraan gerelateerde risico's op het gebied van regelgeving en

reputatie voor Nestlé. De resolutie werd ingediend nadat de engagementdialoog met Nestlé over het onderwerp gezondheid teleurstellende resultaten had opgeleverd. Cardano maakt deel uit van de coalitie en ondersteunde de aandeelhoudersresolutie door voor te stemmen en de stembeslissing vooraf openbaar te maken in de PRI-resolutiedatabase. De resolutie kreeg 11% steun van de aandeelhouders. Hoewel het percentage teleurstellend is, bracht het dit belangrijke onderwerp onder de aandacht van aandeelhouders en het publiek.





# Beleggingsuniversum

## Nieuwe in- en uitsluitingen

### Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

Alle beleggingen worden onderzocht op milieu-, sociale en governance (ESG) kwesties. De beoordelingscriteria voor deze thema's zijn vastgelegd in het beleggingsbeleid op basis van principes die verband houden met zaken als mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens, dierenwelzijn en integriteit. Deze principes zijn afgeleid van internationale verdragen, overeenkomsten en best practices. Er wordt ook beoordeeld of bedrijven in staat zijn zich aan te passen aan de voortdurende transitie naar een duurzamere samenleving. Bedrijven die deze capaciteit missen, vormen financiële risico's voor de beleggingsportefeuille en kunnen worden uitgesloten van investeringen.

### Landen:

De volgende landen zijn dit kwartaal uitgesloten door de Sustainability Categorization Committee op basis van periodieke screening:

**Malawi, Sierra Leone en Madagaskar:** Deze drie landen zijn al lange tijd achterblijvers op het gebied van de sociale pijler.

### Bedrijven:

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

- **Aker Bp Asa:** Olie- en gasbedrijf. Het bedrijfsmodel is niet gericht op de transitie weg van fossiele brandstoffen.
- **Arcam Aktiebolag:** Dochteronderneming van General Electric, dat is uitgesloten vanwege betrokkenheid bij de levering van conventionele wapens aan controversiële regimes.
- **Earthstone Energy, Inc.:** Dochteronderneming van Permian Resources Corporation, dat is uitgesloten omdat het 95,5% van zijn inkomsten haalt uit schalieolie, zonder bewijs van transitieplannen, slecht presteert op het gebied van relaties met de lokale gemeenschap, biodiversiteit en landgebruik, toxische emissies en afval.
- **General Electric Company:** Bedrijf actief in de luchtvaartsector. Het is betrokken bij de levering van conventionele wapens aan controversiële regimes.
- **Permian Resources Corporation:** Olie- en gasexploratiedbedrijf dat 95,5% van zijn inkomsten haalt



**Nadja Franssen**  
Sustainability Research Team Lead

uit schalieolie, zonder bewijs van transitieplannen, slecht presteert op het gebied van relaties met de lokale gemeenschap, biodiversiteit en landgebruik, toxische emissies en afval.

- **Saudi Aramco Base Oil Company JSC:** Olieproducerend bedrijf dat geen gegevens over broeikasgasemissies openbaar maakt en geen klimaatdoelstellingen presenteert.
- **The Canara Bank Limited:** Bank in de publieke sector. Het presenteert geen klimaatdoelstellingen, noch een ESG-risicobeoordeling voor kredietactiviteiten.
- **Trip.com International Ltd:** Reisagentschap. Het biedt reizen aan naar locaties die betrokken zijn bij dierenentertainment. Het bedrijf heeft geen openbaar dierenwelzijnsbeleid en stelt geen eisen of beperkingen aan de aangeboden reizen.

Naast de bovengenoemde uitsluitingen die van toepassing zijn op alle fondsen van Cardano, zijn er ook bedrijven die zijn uitgesloten van Cardano's duurzame fondsen:

- **Franco-Nevada Corporation**
- **Louis Dreyfus Company B.V.**
- **Meituan Dianping**
- **MMG**
- **MRF Limited**
- **Shanghai Shimao Construction Co., Ltd.**
- **Shimao Property Holdings Limited**
- **Talaat Mostafa Group Holding Co Sae**

De volgende bedrijven zijn onlangs aan de benchmark toegevoegd, maar worden voorlopig uitgesloten van Cardano's duurzame fondsen. Op dit moment is er onvoldoende informatie beschikbaar over deze bedrijven om hun duurzaamheidsstrategie voldoende te beoordelen. Zodra deze informatie beschikbaar komt, zullen we de bedrijven opnieuw evalueren.

- **CITIC Pacific Special Steel Group Co., Ltd**
- **CNOOC Energy Technology & Services Limited**
- **Jindal Stainless Limited**
- **Mankind Pharma Ltd**
- **Sal Saudi Logistics Services**

*(loopt door op de volgende pagina)*

# Beleggingsuniversum

## Nieuwe in- en uitsluitingen

De volgende bedrijven zijn (opnieuw) toegevoegd aan het beleggingsuniversum en worden geclassificeerd als 'adaptief':

- **Bangkok Bank Public Company Limited (Hong Kong Branch):** Dochteronderneming van Bangkok Bank Public Company Limited, een commerciële bank. Het bedrijf spant zich op een substantiële en overtuigende manier in om ESG due diligence in zijn procedures te introduceren.
- **Kbr, Inc.:** Bedrijf dat wetenschappelijke, technologische en technische oplossingen levert aan overheden en bedrijven. Het is niet langer betrokken bij kernwapens en presteert voldoende op andere materiële indicatoren.
- **Kommuninvest i Sverige Aktiebolag:** Bedrijf dat diensten verleent aan gemeenten en andere overheidsinstanties. Het heeft een klimaatplan en past criteria toe op zijn leningen om een positieve impact te maken.
- **Road Management Consolidated PLC:** Dochteronderneming van Kbr, Inc., dat niet langer betrokken is bij kernwapens en voldoende presteert op andere materiële indicatoren.

Naast de bovengenoemde (her)toevoegingen die van toepassing zijn op alle fondsen van Cardano, zijn er ook bedrijven die opnieuw zijn opgenomen in Cardano's duurzame fondsen:

- **Anglo American PLC**
- **Anglo American Capital PLC**
- **Bausch Health Cos Inc.**
- **China Medical System Holdings Ltd.**
- **Gamuda Bhd**
- **Greentown China Holdings Ltd.**
- **Haitian International Holdings Ltd.**
- **Hanwha Solutions Corporation**
- **Kinross Gold**
- **Korean Air Lines**

- **Lingyi Itech (Guangdong) Co Ltd.**
- **Miniso Group Holding Ltd.**
- **Novatek Microelectronics Corp.**
- **Risen Energy Co., Ltd.**
- **Shanghai Putailai New Energy Technology Co., Ltd.**
- **Sino Biopharmaceutical Ltd.**
- **SKC Co., Ltd.**
- **Suzhou Maxwell Technologies Co Ltd.**
- **Tata Consumer Products Limited**
- **Yihai Kerry Arawana Holdings Co Ltd.**
- **Zimmer Biomet Holdings Inc.**



cardano

Cardano | Weena 690, 21e etage, Postbus 19293, 3001 BG Rotterdam The Netherlands  
T: +31 (0)10 206 1300 | E: [info@cardano.com](mailto:info@cardano.com) | W: [cardano.com](http://cardano.com)

Cardano Asset Management N.V. is onderdeel van de Cardano Group  
en statutair gevestigd te Rotterdam - KvK-nummer: 30143634



# Disclaimer

Cardano Asset Management N.V. (voorheen ACTIAM N.V.) en Cardano Sense B.V. (ACTIAM Sense B.V.) (gezamenlijk Cardano) streven ernaar om nauwkeurige en actuele informatie te verstrekken uit betrouwbare bronnen. Cardano staat echter niet in voor de juistheid en volledigheid van de informatie die in dit document wordt gegeven (hierna te noemen: informatie). De informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. Cardano geeft geen garanties, expliciet of impliciet, met betrekking tot de vraag of de informatie juist, volledig of actueel is. Cardano is niet verplicht om de informatie aan te passen of om onnauwkeurigheden of fouten te corrigeren.

De ontvangers hiervan kunnen geen rechten ontleen aan deze informatie. De informatie in deze presentatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare bron voor het voorspellen van toekomstige waarden of koersen. De informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan de informatie die door Cardano voor interne doeleinden wordt gebruikt. Cardano garandeert niet dat de kwantitatieve opbrengsten / winsten of andere resultaten met betrekking tot de verstrekte informatie gelijk zullen zijn aan de potentiële winsten en resultaten volgens de prijsmodellen van Cardano.

Het is niet toegestaan de informatie te vermenigvuldigen, reproduceren, distribueren, verspreiden of tegen vergoeding beschikbaar te stellen aan derden, of voor commerciële doeleinden te gebruiken zonder de voorafgaande uitdrukkelijke, schriftelijke, toestemming van Cardano.

De bespreking van risico's met betrekking tot informatie kan niet worden beschouwd als een volledige opsomming van alle terugkerende risico's. De informatie mag door de ontvanger niet worden geïnterpreteerd als zakelijk, financieel, investeringsadvies, hedging-, handels-, juridisch, regulerend, fiscaal of boekhoudkundig advies. De ontvanger van de informatie is zelf verantwoordelijk voor het gebruik van de informatie. De beslissingen op basis van de informatie zijn voor rekening en risico van de ontvanger.

De informatie is uitsluitend bedoeld voor professionele en institutionele beleggers in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft) en is niet bestemd voor US Persons als gedefinieerd in de United States Securities Act of 1933 en mag niet gebruikt worden voor het werven van investeringen of inschrijven op effecten in landen waar dit niet is toegestaan door de lokale toezichthouder of wet- en regelgeving.

Met betrekking tot diensten verleend door Cardano Asset Management N.V.: De informatie is uitsluitend opgesteld ter informatie en is geen aanbod (of uitnodiging):

- om effecten of een ander beleggingsproduct te kopen of verkopen
- om deel te nemen in een handelsstrategie;
- tot het verlenen van een beleggingsdienst.

Bepaalde informatie in dit document (de "informatie") is afkomstig van/auteursrechtelijk beschermd door MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, of hun dochterondernemingen ("MSCI"), of informatieleveranciers (samen de "MSCI-partijen") en kan zijn gebruikt om scores, signalen of andere indicatoren te berekenen.

De informatie is uitsluitend bestemd voor intern gebruik en mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd of verspreid zonder voorafgaande schriftelijke toestemming. De informatie mag niet worden gebruikt voor, en vormt ook geen aanbod om effecten, financiële instrumenten of producten, handelsstrategieën of indexen te kopen of verkopen, of deze te promoten of aan te bevelen. Sommige fondsen kunnen zijn gebaseerd op of gekoppeld aan MSCI-indices, en MSCI kan worden gecompenseerd op basis van het beheerd vermogen van het fonds of andere maatstaven.

MSCI heeft een informatiebarrière opgeworpen tussen indexonderzoek en bepaalde informatie. Geen van de informatie kan op zichzelf worden gebruikt om te bepalen welke effecten moeten worden gekocht of verkocht of wanneer ze moeten worden gekocht of verkocht. De informatie wordt verstrekt "zoals deze is" en de gebruiker aanvaardt het volledige risico van elk gebruik dat hij maakt of laat maken van de informatie.

Geen enkele MSCI-partij garandeert de originaliteit, nauwkeurigheid en/of volledigheid van de informatie en elke MSCI-partij wijst uitdrukkelijk alle expliciete of impliciete garanties van de hand. Geen enkele MSCI-partij is aansprakelijk voor fouten of weglatingen in verband met deze informatie, of voor enige aansprakelijkheid voor directe, indirecte, speciale, punitieve, gevolg- of enige andere schade (inclusief gederfde winst), zelfs als zij op de hoogte is gesteld van de mogelijkheid van dergelijke schade."