

Verantwoord beleggen

Rapportage derde kwartaal 2016

Stichting Bewaarder, Zwitserleven Beleggingsfonds

Inhoudsopgave

1. Introductie door Johan Verburg, Oxfam Novib.....	3
2. Palmolie: een lust of een last?	4
3. Uitsluitingen en engagement	6
3.1 Nieuwe uitsluitingen	6
3.2 Inzicht in engagements	6
3.3 Engagementvoorbeelden	9
4. Van inzicht naar impact	12
5. Green bonds en positieve selectie	16
5.1 Green bonds: duurzame woningcorporaties op de kaart gezet	16
5.2 Positieve selectie: van meten naar levens verbeteren.....	17
6. Publicaties en evenementen.....	18
6.1 Publicaties	18
6.2 Evenementen.....	18
7. Appendix.....	19
7.1 Huidige uitsluitingen (bedrijven).....	19
7.2 Huidige uitsluitingen (staatsobligaties).....	22

Dit kwartaal staat het thema land centraal in het ESG-rapport. ACTIAM nodigde Johan Verburg van Oxfam Novib uit om de introductie te schrijven. Oxfam Novib is een ontwikkelingsorganisatie die zich richt op belangrijke thema's als voedselzekerheid, mensenrechten en landrechten. Ook zijn zij een van de initiatiefnemers van de Eerlijke Bank- en Verzekeringswijzers, die als doel hebben om banken en verzekeraars hun invloed te laten aanwenden om bedrijven en overheden te verduurzamen.

1. Introductie door Johan Verburg, Oxfam Novib

Toen de Europese handelaren aan de Indianen aanboden om hun land te kopen, krabden die zich eens achter hun oren: Hoe kunnen die bleekhuiden die landbouwgrond ooit op hun schepen meenemen? Een misverstand en een mistoestand waren geboren.

Oxfam Novib was één van de eerste ngo's die de alarmbel luidden over de 'commerciële druk op land' en hoe investeringen op meer of minder subtiele wijze mensen van hun land beroven. Daaraan werd bijvoorbeeld aandacht besteed in de Eerlijke Bankwijzer. En in ons werk op de palmolie sector.

Na enige tijd kwam een dappere vertegenwoordiger van een grote vermogensbeheerder op bezoek. Hij bedankte ons vriendelijk. Net als bij een wekker in de vroege ochtend was hij zich eerst rot geschrokken en was geïrriteerd geweest over de nare toon. Maar daarna was hij blij dat het ngo-geluid hem op tijd naar de juiste afspraak had gedirigeerd. "Natuurlijk hebben wij geen zin om te investeren in landroof," zie hij, "maar toch raken wij er ondanks allerlei voorzorg bij betrokken. We weten nu beter wat we moeten doen om daarop te screenen en risico's uit te sluiten."

Maar het mooiste van het gesprek moest nog komen. "Hoe zou Oxfam Novib 100 miljoen dan wel investeren? Welke afspraken zouden jullie daarvoor maken?" Daar moesten ook wij even over nadenken. Onze ideeën zijn intussen verder uitgewerkt. Bijvoorbeeld in de palmolie kun je investeren in inclusieve groei, waarin respect voor landrechten cruciaal is. Sterker nog: investeringen zijn een goede prikkel om die voorwaarde te creëren over landgebruik en -eigendom. Niet door een deal te maken met een weinig democratische overheid en vervolgens rijstboeren in de exportlandbouw te dwingen. Maar door landgebruiksplanning te vereisen van het bedrijf in participatie met de lokale bevolking en overheden. Meer dialoog, meer inspraak, zo nodig meer onderhandelingen, maar vooral ook meer zekerheid voor alle partijen. En daarmee duurzame economische ontwikkeling (voor de liefhebbers: Sustainable Development Goal 8). Dat zou dan resulteren in een beter afgestemd mozaïeklandschap in plaats van een monocultuur met sluimerende en later opblazende conflicten.

Zowel de boerenfamilie als de vermogende investeerder wil toekomstzekerheid, nietwaar? En die zekerheid zit niet in een mooi beleid en een hele reeks uitsluitingscriteria alleen. Want daar zijn de Nederlandse banken en verzekeraars ondertussen best goed en transparant in. Waar we minder zicht op hebben is of engagement met klanten ook echt leidt tot zinvolle implementatie. In de palmolie is het bijvoorbeeld gemeengoed om 'geen ontbossing en geen uitbuiting' te eisen. Ook daar geldt: waar stop je die miljoenen dan wel in? Meer productiviteit van onafhankelijke kleine palmolieboeren bijvoorbeeld. De uitdaging is dan hoe kleinschalige landbouw aantrekkelijk wordt voor investeerders. En: hoe investeren aantrekkelijk wordt voor kleine boeren. Met winst voor iedereen. Oxfam Novib denkt graag mee met de voorlopers in de financiële sector. Als die ten minste niet bang zijn voor een kritische vriend. Het is tenslotte verstandig om de wekker te zetten.



Johan Verburg, Advisor Land, Water and Pro-Poor Value Chains, Oxfam Novib.

2. Palmolie: een lust of een last?

Palmolie is een van de meest gebruikte ingrediënten in onze supermarkten: verzorgingsproducten, sauzen, koekjes, boter en nog veel meer producten bevatten deze plantaardige olie. Dat lijkt niet gek. Het is een relatief goedkoop product met ook nog een hoge productie - veel groter dan bij andere plantaardige oliën. Maar de productie van palmolie zorgt voor veel problemen, met name in Maleisië en Indonesië. In dit rapport vertellen we meer over de uitdagingen van deze industrie, hoe ACTIAM daarmee omgaat en over de reis naar Indonesië die ACTIAM maakte om met producenten te spreken.

Ontbossing en mensenrechten

De palmolie-industrie heeft met verschillende grote uitdagingen te maken. Een van de hoofdoorzaken hiervan is dat de oliepalm alleen in gebieden dicht bij de evenaar groeit. Vaak zijn dat ontwikkelende economieën waar arbeidsrechten en landrechten niet altijd goed vastgelegd zijn en waar eeuwenoud tropisch bos staat. (Illegale) ontbossing, schending van mensenrechten en arbeidsrechten en daaraan gerelateerde problemen komen daardoor helaas nog altijd voor in de keten. Samen met andere beleggers spreekt ACTIAM palmolieproducenten aan op hun beleid en gedrag. Hoewel dit tot verbetering geleid heeft, is daarmee het probleem niet volledig opgelost. Volgens het Wereld Natuurfonds gaat er nog elk uur een bos ter grootte van 30 voetbalvelden verloren door de productie van palmolie. Ontbossing bedreigt niet alleen de (lokale) biodiversiteit, maar heeft ook een grote impact op het klimaat. Bomen nemen CO₂ op en hoe meer er ontbost wordt, hoe minder CO₂ er opgenomen kan worden. Lokale omstandigheden spelen een belangrijke rol in het tegengaan van ontbossing. Daarnaast produceren de grote bedrijven die ACTIAM spreekt niet alle palmolie: 40% van de Indonesische palmolie wordt bijvoorbeeld door kleine boeren geproduceerd. Deze kleine boeren hebben niet met beleggers te maken die druk op ze uitoefenen. Het is daarom ook belangrijk om de lokale omstandigheden te verbeteren. Bijvoorbeeld betere registratie en beheer van landrechten, of verbetering van de kwaliteit van zaden om de opbrengst te vergroten. Daarnaast is er ruimte om de landbouwkennis van lokale boeren te verbeteren; bijvoorbeeld boeren die teveel pesticiden gebruiken, vruchten te snel oogsten of te weinig doen om vocht in de grond vast te houden, waardoor de grond vatbaarder is voor brand.

De vraag

De meeste consumenten vragen niet om palmolie. Vaak hebben zij niet eens door hoeveel ze het gebruiken, door de variatie aan producten waarin het voorkomt en de verschillende benamingen voor palmolie op de ingrediëntenlijst. Daarnaast wordt palmolie gebruikt als biobrandstof. De vraag komt dus ook vooral bij bedrijven vandaan - en deze stijgt hard. De afgelopen twintig jaar is de productie van palmolie wereldwijd verviervoudigd. Wel komt er steeds meer nadruk te liggen op gecertificeerde palmolie: palmolie die is geproduceerd volgens de principes en criteria van de RSPO (*Roundtable on Sustainable Palm Oil*). Momenteel wordt slechts 21% van de wereldwijde palmolie geproduceerd volgens deze criteria. Dat percentage kan alleen verder oplopen als de vraag naar duurzame palmolie toeneemt, of als regelgeving aangescherpt wordt. De huidige vraag naar gecertificeerde palmolie komt vooral uit Europa. China en India zijn grote importeurs van palmolie, maar vanuit die landen is er slechts beperkte vraag naar gecertificeerde palmolie. Duurzaamheid is daar een minder bekend begrip dan in ontwikkelde economieën, al lijkt hier langzaam verandering in te komen.

Certificering

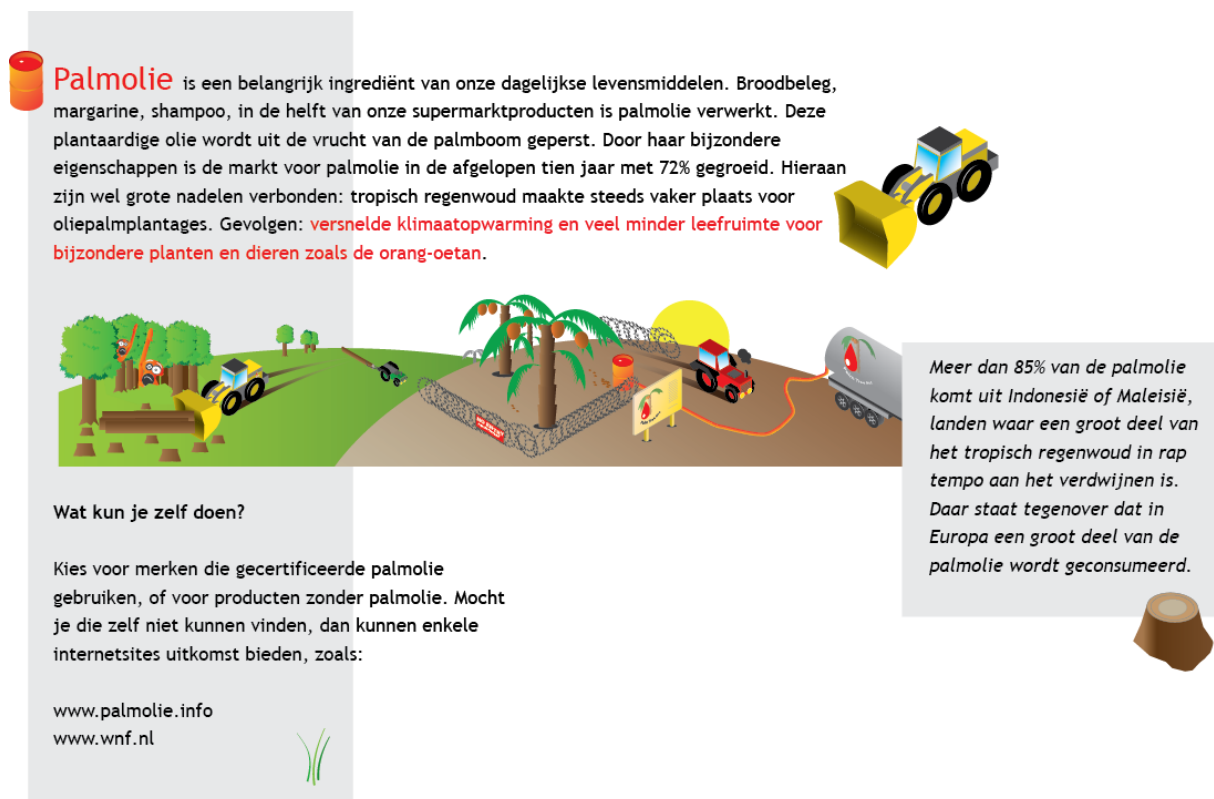
Voor palmolie zijn verschillende standaarden beschikbaar die aangeven dat de olie verantwoord geproduceerd wordt. De RSPO is de meest breed gedragen standaard. De RSPO is een platform waaraan bedrijven, investeerders en maatschappelijke organisaties deelnemen. De eisen die gesteld worden om aan de RSPO te voldoen gaan voornamelijk over natuurbehoud en het beschermen van landrechten



en arbeidsrechten. Hoewel het een breed gedragen standaard is, is de RSPO geen 'gouden' standaard. De RSPO wil stapsgewijs de sector verbeteren. Het kiest voor een standaard die voor de meeste bedrijven haalbaar is, met als gevolg dat die gemiddeld streng is en dat er marktpartijen zijn die zelf strengere eisen hanteren. Bedrijven die zich niet aan de principes houden, kunnen grote reputatieschade oplopen. Bijvoorbeeld het palmoliebedrijf IOI. Toen de RSPO in maart dit jaar het duurzaamheidscertificaat van IOI introk, zeiden de grote merken één voor één hun contracten met de palmoliegigant op.

De visie van ACTIAM

Binnen het focusthema 'land' van ACTIAM is ontbossing een van de belangrijkste onderwerpen. Daarbij ging de afgelopen jaren veel van ACTIAMs aandacht naar de palmolie-industrie, omdat palmolie een veelgebruikt product is en er belangrijke verbetermogelijkheden zijn. We willen dat palmolie wordt geproduceerd zonder een oorzaak te zijn van verdere ontbossing, landdegradatie, verlies van biodiversiteit of uitbuiting. We verwachten van bedrijven dat ze dit niet alleen in hun beleid opnemen, maar ook in de praktijk brengen. Daarnaast is transparantie erg belangrijk. Pas als we weten waar bedrijven werken en hoe ze dat doen, kunnen we goed monitoren en bedrijven wijzen op verbetermogelijkheden. Ten slotte dringen we aan op het vergroten van de productie per hectare, zodat ondernemingen kunnen blijven bestaan of groeien, zonder dat ze het gebruikt aantal hectare land hoeven uit te breiden en verdere ontbossing veroorzaken. Om dit te bereiken voeren we gesprekken met bedrijven en stemmen we op hun aandeelhoudersvergaderingen. Daarover vertellen we meer in onderdeel 3.3: Engagementvoorbeelden.



Figuur 1: infographic palmolie

3. Uitsluitingen en engagement

3.1 Nieuwe uitsluitingen

Alle organisaties waarin we beleggen worden onderzocht op milieu-, sociaal en bestuurlijk gebied. De beoordelingscriteria voor deze onderwerpen staan in onze Fundamentele Beleggingsbeginselen. Deze hebben betrekking op mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens en klant- en productintegriteit. De Fundamentele Beleggingsbeginselen komen voort uit internationale verdragen, overeenkomsten en 'best practices' en zijn te vinden op [onze website](#). Figuur 2 geeft een overzicht weer van de huidige uitsluitingen per onderwerp.

Het onderzoeken van bedrijven leidde in het derde kwartaal van 2016 tot 32 nieuwe uitsluitingen. De reden hiervoor is de lancering van een beleggingsfonds in een nieuwe regio: opkomende landen. Voorafgaand aan de lancering van dit indexfonds zijn alle bedrijven gescreend op de Fundamentele Beleggingsbeginselen. Dit leidde tot het merendeel van de uitsluitingen. Deze zijn gerelateerd aan mensenrechten- of arbeidsrechtenschendingen, milieuvervuiling, corruptie of wapenproductie. Ook is een aantal partijen (13) uitgesloten in verband met kolenmijnbouw of energieopwekking met kolen. Een volledig overzicht van uitgesloten bedrijven en staatsobligaties is te vinden in secties 7.1 en 7.2 van de Appendix.

Figuur 2: uitsluitingen gesorteerd naar onderwerp. Sommige bedrijven zijn om meerdere redenen uitgesloten, daarom is het totaal van deze tabel hoger dan het totaal aantal uitsluitingen.

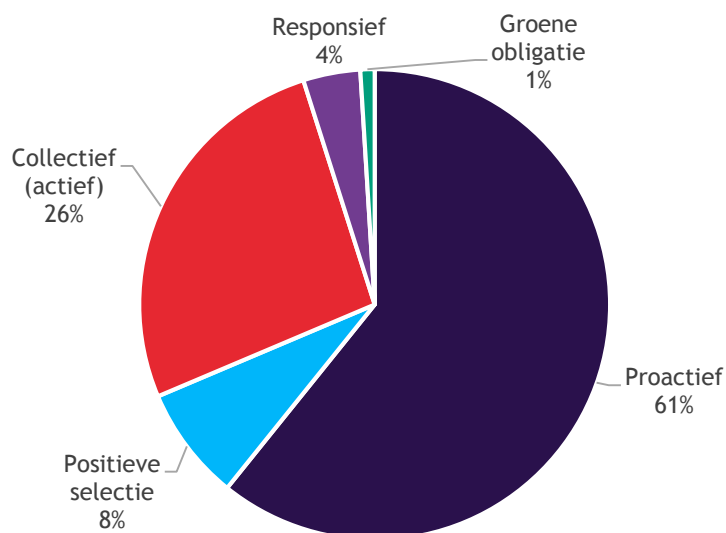


3.2 Inzicht in engagements

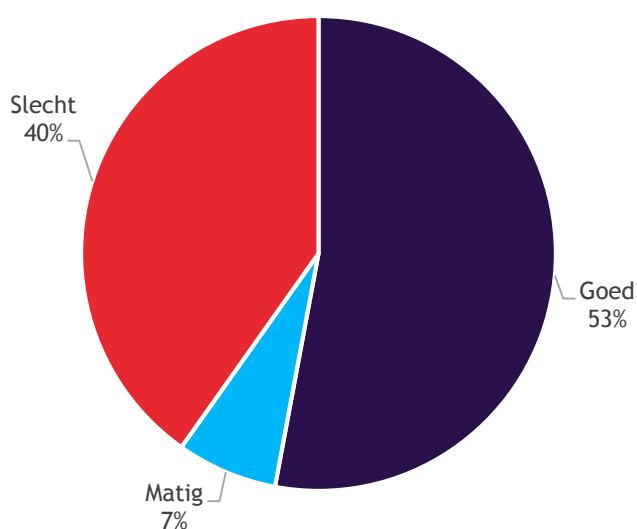
ACTIAM gelooft dat impact gecreëerd kan worden door gedragsverandering. Door middel van actief aandeelhouderschap kunnen we gedragsverandering bij bedrijven stimuleren. Bijvoorbeeld door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Maar ook en vooral door het gesprek aan te gaan met bedrijven en ze te laten weten welke verbeteringen we graag willen zien. Dit noemen we engagement. We spreken dan met het management van een bedrijf. Als een bedrijf te maken heeft gehad met controversiële activiteiten achterhalen we de oorzaak daarvan en laten we het bedrijf weten wat het moet verbeteren om aan ons beleid te voldoen. Daarnaast gaan we ook proactief het gesprek aan met bedrijven waarvan we vinden dat ze punten te verbeteren hebben, zodat controverses voorkomen kunnen worden.

Figuur 3 en 4 geven informatie over de engagements die wij zelf of in samenwerking met andere financiële instellingen met bedrijven voeren. Als dat effectiever is, gaan we samen met andere investeerders het gesprek aan met een bedrijf. Onderstaande figuren geven weer hoe de engagement-activiteiten zijn verdeeld naar soort, voortgang en kwaliteit. We houden de voortgang bij door middel van mijlpalen, zie figuur 5. Deze meten de werkelijke stappen die een bedrijf zet tussen het bespreekbaar maken van onze zorgen en het maken van concrete verbeteringen in beleid en gedrag. De uitleg van de mijlpalen wordt weergegeven in tabel 1.

Figuur 3: Verdeling engagements naar soort



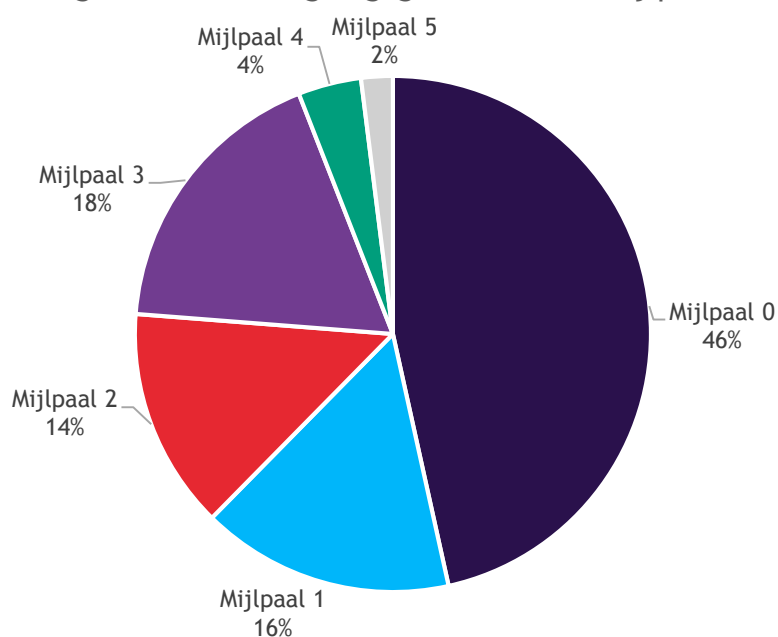
Figuur 4: Verdeling engagements naar voortgang



Mijlpaal 1	Eerste correspondentie verzonden en ontvangst bevestigd door het bedrijf
Mijlpaal 2	Doelstellingen van het engagement zijn in meer detail besproken met het bedrijf
Mijlpaal 3	Bedrijf reageert met relevante informatie of belooft het probleem intern aan te kaarten
Mijlpaal 4	Bedrijf ontwikkelt en publiceert (aan ACTIAM of publiek) een geloofwaardige strategie of formuleert heldere doelstellingen om het probleem aan te pakken
Mijlpaal 5	Bedrijf toont aan dat de strategie wordt geïmplementeerd of dat de doelstellingen zijn behaald

Tabel 1: Uitleg mijlpalen engagements

Figuur 5: Verdeling engagements naar mijlpalen



3.3 Engagementvoorbeelden

Engagement: palmolie in Indonesië

Afgelopen kwartaal bezocht ACTIAM palmolieproducenten om met hen in gesprek te gaan en hun plantages te bekijken. Dit deden we samen met het internationale Wereld Natuurfonds (WWF) en de Principles for Responsible Investment (PRI). ACTIAM is al langer met de palmolieproducenten in gesprek en kon door dit werkbezoek praktijkervaring opdoen, die van pas komt bij het voeren van engagementgesprekken met bedrijven. Doordat we niet alleen met palmolieproducenten, maar ook met ngo's, lokale organisaties en de overheid spraken, konden we leren welke 'best practices' en uitdagingen er zijn onder de lokale omstandigheden. Daarnaast konden we meer inzicht krijgen in het complexe speelveld dat maakt dat, ondanks dat bedrijven waar we engagement mee voeren sterke verbeteringen laten zien, negatieve nieuwsitems niet zeldzaam zijn.



Indonesië

Indonesië produceert samen met Maleisië ruim 85% van de wereldwijde palmolie. Het is voor het land dus een belangrijke industrie. Eén van de problemen waar het mee worstelt, is de jaarlijkse bosbranden die ontstaan door palmolieproductie. Boeren steken stukken bos in brand om het land geschikt te maken voor productie van palmolie of pulp en hout. Deze branden kunnen uit de hand lopen, waardoor grote bosbranden ontstaan. Vorig jaar werd dit probleem verergerd door het fenomeen El Niño. Er heerste droogte, waardoor de branden gigantisch uit de hand liepen. Meer dan 1.000 branden, een rookwolk ter grootte van West-Europa en grote aantallen mensen met (dodelijke) infecties aan de luchtwegen waren het gevolg. Ook de gevolgen voor de lokale biodiversiteit, waaronder tijgers, olifanten en orang-oetans, waren desastreus. Het WWF heeft dan ook een grote uitdaging in de regio. In het beschermen van de natuur speelt de mens een belangrijke rol. Alleen als lokale gemeenschappen in hun levensonderhoud kunnen voorzien zonder hierbij gebruik te maken van praktijken zoals hierboven beschreven, heeft de natuur een kans van slagen.

De Indonesische regering heeft natuurlijk ook een sleutelrol in het faciliteren van een verantwoorde palmolie-industrie. Om hen op te roepen daartoe structurele maatregelen te nemen, schreef ACTIAM samen met een groep andere beleggers met een totaal vermogen van 2 triljoen Amerikaanse dollar vorig jaar een brief. Daarnaast spraken we onze steun uit voor het toen in werking zijnde tweejarig verbod op de uitgifte van vergunningen om te ontbossen. De overheid bevindt zich daarbij in een tweestrijd: internationale druk om het ontbossen te stoppen, maar inkomsten en kansen voor verdere ontwikkeling door de palmolie-industrie. Daarnaast spelen er problemen zoals corruptie, te grote mate van decentralisatie en onvoldoende goede systemen om bijvoorbeeld landrechten vast te leggen. Wel lijkt een verschuiving plaats te vinden in de houding van de Indonesische overheid ten aanzien van de palmolie-industrie en ontbossing. Het eerdergenoemde verbod wordt uitgebreid naar een vijfjarige stop op nieuwe vergunningen (concessies) voor palmolieproductie en mijnbouw. Ook wordt er gewerkt aan een nieuwe digitale kaart om alle concessies in beeld te brengen. Een regionale aanpak kan effectiever zijn dan het beïnvloeden van individuele bedrijven, omdat een gelijk speelveld wordt gecreëerd.

De overheid verplicht de grote bedrijven om een deel van hun land aan kleine boeren te geven om zo ook hen mee te laten profiteren van de industrie in het land. De grote producenten zetten daarnaast vrijwillig programma's op om ook de onafhankelijke kleine boeren duurzamer en efficiënter te laten produceren. Om ontbossing door de kleine boeren te voorkomen zal een duurzaam alternatief moeten

worden geboden. Zo is er een coöperatie van kleine boeren die met steun van het WWF en een grote producent de RSPO-certificering behaalde en daardoor meerwaarde ziet in duurzame productie. Dit soort stappen zijn belangrijk, want de markt verandert alleen als alle belanghebbenden, groot en klein, dezelfde kant op bewegen.

Herstel van veengronden

De Indonesische regering richtte ook de Badan Restorasi Gambut (Brg) ofwel de Republic of Indonesia Peatland Restoration Agency op. Deze instelling heeft tot taak om de komende jaren 5 miljoen hectare land te herstellen. Daarbij is vooral de restauratie van tropische veengronden belangrijk. Dit zijn bossen op een ondergrond van turf. Door het gebruik van water voor de landbouw droogt de grond uit, waardoor het erg brandbaar wordt. Veengronden kunnen ondergronds lange tijd doorbranden, waardoor het erg moeilijk is om de brand onder controle te krijgen. Daarnaast ligt er veel CO₂ in opgeslagen. De CO₂ die bij de bosbranden vorig jaar vrijkwam, wordt geschat op 4,5 tot 9 procent van de wereldwijde uitstoot. Dat zijn enorme hoeveelheden. Ook voor het klimaat is landrestauratie dus erg belangrijk. Verschillende gebieden moeten daarvoor beschermd gaan worden, ook als deze in handen zijn van bedrijven. Daar is niet iedereen het mee eens en het zal moeten blijken of de overheid en rechtspraak voldoende slagkracht hebben om deze taak tot een goed einde te brengen.

Engagement met palmolieproducenten

ACTIAM is actief in de adviescommissie van de Principles of Responsible Investment (PRI) voor de werkgroep palmolie. Dit is het grootste gezamenlijke engagementinitiatief van de PRI, waarbij we samen met andere beleggers gesprekken aangaan om bedrijven van gedrag te laten veranderen. De eerste jaren ging de aandacht vooral naar bedrijven die palmolie in hun producten gebruiken. Momenteel ligt de focus op de producenten van palmolie. ACTIAM leidt de gesprekken met Wilmar, Golden Agri Resources en Archer Daniels Midland.

Wilmar produceert ongeveer 45% van de verhandelde palmolie en heeft sinds 2013 officieel beleid dat ontbossing moet voorkomen. Het bedrijf wil alleen palmolie verwerken van plantages waarvoor geen recente ontbossing heeft plaatsgevonden en die niet op de kwetsbare veenbodems liggen. Dit geldt zowel voor haar eigen plantages als voor toeleveranciers; alleen al voor Wilmar zijn dat er meer dan 1.000. Het is een uitdaging om al deze toeleveranciers te monitoren, want palmolie heeft een complexe keten, waarbij producten worden gemengd en bewerkt en het lastig kan zijn om te weten waar het vandaan komt. Naast Wilmar is ook Golden Agri Resources bezig met het in kaart brengen van alle verhandelde palmolie. Het bedrijf wil volgend jaar in kaart hebben wat de herkomst is van de palmolie van eigen plantages en in 2020 ook de herkomst van palmolie die in onafhankelijke molens verwerkt wordt in beeld hebben.

Om dit ook voor mensen buiten het bedrijf inzichtelijk te maken, vraagt ACTIAM de bedrijven de digitale kaarten met alle concessies beschikbaar te stellen. Daardoor kunnen beleggers of andere partijen achterhalen wie bij eventuele schendingen van beleid betrokken zijn. Het engagement hierover is succesvol geweest, want Wilmar en Golden Agri Resources hebben de afgelopen jaren de GPS-coördinaten van al hun plantages en die van hun leveranciers via hun website gepubliceerd.

Dat er stappen in de goede richting gezet zijn, wil niet zeggen dat er nooit iets misgaat. We spraken met Wilmar onder andere over leveranciers die ondanks alle beloften toch de fout in gaan en vroegen waarom deze niet onmiddellijk afgestoten worden. Het bedrijf gaf aan dat het uitoefenen van druk of het aanbieden van hulp het meeste effect heeft om producenten te laten verbeteren. Als de leverancier afgestoten wordt, kan geen invloed meer worden uitgeoefend. Toch gebeurt dat soms, als er geen verandering zichtbaar wordt.



Een belangrijke les van onze reis was dat, hoewel onze engagements met betrokken bedrijven succesvol zijn, die vooruitgang helaas niet voldoende is om de hele palmolie sector in beweging te krijgen. De vraag naar gecertificeerde palmolie moet stijgen om duurzame productie te vergroten. Andere middelen, zoals het werk van ngo's en de diplomatieke weg die de Nederlandse overheid bewandelt, zijn nodig om lokale problemen zoals conflicten over landrechten en een gebrek aan formele deelname van de lokale bevolking aan het planningsproces op te lossen.

Engagement: meer proteïne uit plantaardige bronnen

De komende decennia zal de wereldbevolking naar schatting groeien tot zo'n 9 miljard mensen, die allemaal eten nodig hebben, waaronder eiwitten. Eiwitten zijn essentieel voor een goede gezondheid. Een groot deel van de wereldbevolking haalt hun eiwitten momenteel uit dierlijke bronnen, zoals vlees, vis, zuivel of eieren. Maar de productie hiervan legt een grote druk op de aarde. Zo is de veeteeltsector goed voor 14,5% van de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen en is ontbossing een groot probleem bij de productie van voedsel voor vee. Daarnaast gaat de druk op kosten en intensivering vaak ten koste van dierenwelzijn.

Om te zorgen dat de eiwitinname ook met een groeiende wereldbevolking houdbaar is, nam ACTIAM deel aan een gezamenlijk engagement gericht op voedselbedrijven en supermarkten. We vroegen hen om inzicht te geven in hoe ze omgaan met de risico's van de intensieve veehouderij en om in hun producten meer niet-dierlijke bronnen van eiwitten op te nemen. De brieven werden eind september verstuurd. De komende weken kunnen de bedrijven reageren.

4. Van inzicht naar impact

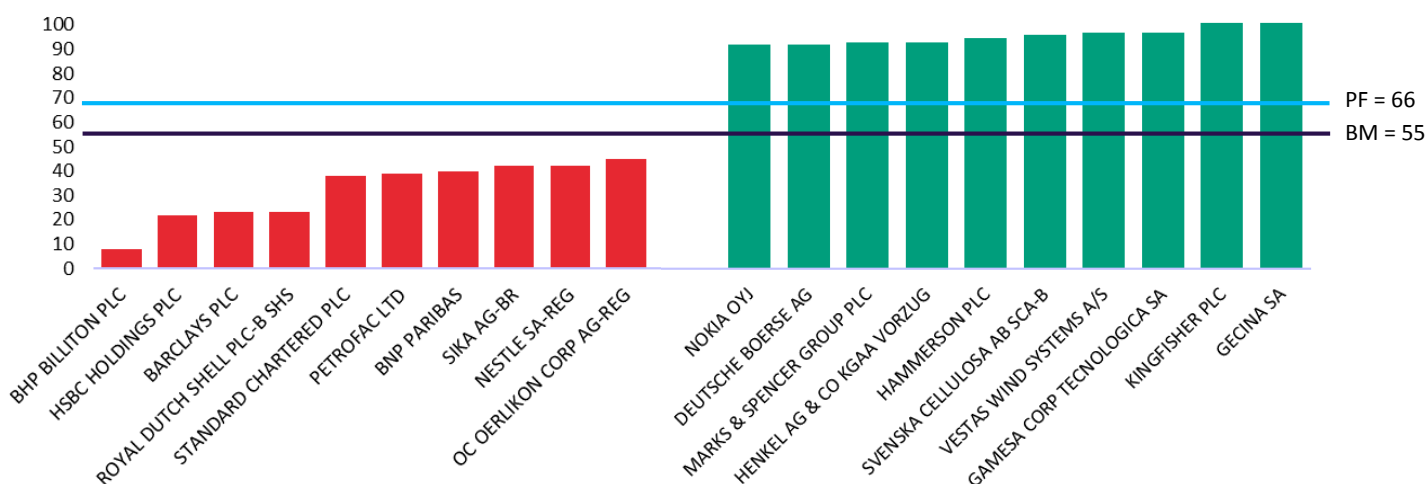
ACTIAM heeft zich als doel gesteld meer inzicht in de portefeuille te geven, om als vervolgstap meer impact te bereiken met de beleggingskeuzes die wij maken. In dit onderdeel geven we inzicht in de ESG-score en hoe de Europese Aandelenfondsen (SNS, RZL en Zwitserleven) presteren op een aantal meetpunten.

De ESG-score

In de prospectussen van een aantal door ACTIAM beheerde fondsen¹ is opgenomen dat de ESG-score van de portefeuille zo hoog mogelijk, maar ten minste hoger dan die van de benchmark dient te zijn. De ESG-score is een score tussen 0 en 100 die ACTIAM voor bedrijven en overheden maakt en de mate van duurzaamheid reflecteert. De ESG-score is opgebouwd uit drie delen:

- Een BGP-score, die het beleid, gedrag en product beoordeelt;
- een sectorscore, die de duurzaamheid van de sector reflecteert;
- en een analistenscore, die ingevuld wordt door de ESG-analisten bij ACTIAM. Hiermee kunnen koplopers en achterblijvers extra benadrukt worden en kan meer invulling gegeven worden aan de focusthema's klimaat, water en land.

In onderstaande tabellen geven we inzicht in de 10 beste en de 10 slechtste bedrijven ten aanzien van de ESG-score. We laten zien hoe die score is opgebouwd en of de positie ten opzichte van de benchmark groter of kleiner is. Over het algemeen is de positie in de portefeuille groter, omdat de portefeuille uit aanzienlijk minder namen bestaat dan de benchmark zelf.



Tabel 2: overzicht ES scores

¹ Zwitserleven Europees Aandelenfonds, SNS Euro Aandelenfonds, RZL Euro Aandelenfonds, Zwitserleven Obligatiefonds, SNS Euro Obligatiefonds, RZL Euro Obligatiefonds en Zwitserleven Credits Fonds.

10 hoogste ESG-scores					
Naam	ESG-score totaal	BGP-score	Sectorscore	Analistenscore	Weging
GECINA SA	100 ²	79	19	15	▲
KINGFISHER PLC	100 ²	70	15	19	▲
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	96	76	0	20	▲
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	96	76	0	20	▲
SVENSKA CELLULOZA AB SCA-B	95	60	15	20	▲
HAMMERSON PLC	94	64	19	11	▲
HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	92	67	15	10	▲
MARKS & SPENCER GROUP PLC	92	62	15	15	▲
DEUTSCHE BOERSE AG	91	77	14	0	▲
NOKIA OYJ	91	57	19	15	▼
10 laagste ESG-scores					
Naam	ESG-score totaal	BGP-score	Sectorscore	Analistenscore	Weging
OC OERLIKON CORP AG-REG	45	35	0	10	▲
SIKA AG-BR	42	39	-3	6	▲
NESTLE SA-REG	42	38	2	2	▼
BNP PARIBAS	40	40	0	0	▼
PETROFAC LTD	39	51	-5	-7	▲
STANDARD CHARTERED PLC	38	38	0	0	▲
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	23	40	-10	-7	▲
BARCLAYS PLC	23	23	0	0	▼
HSBC HOLDINGS PLC	22	22	0	0	▼
BHP BILLITON PLC	8	43	-20	-15	▲

Tabel 3: opbouw ESG scores

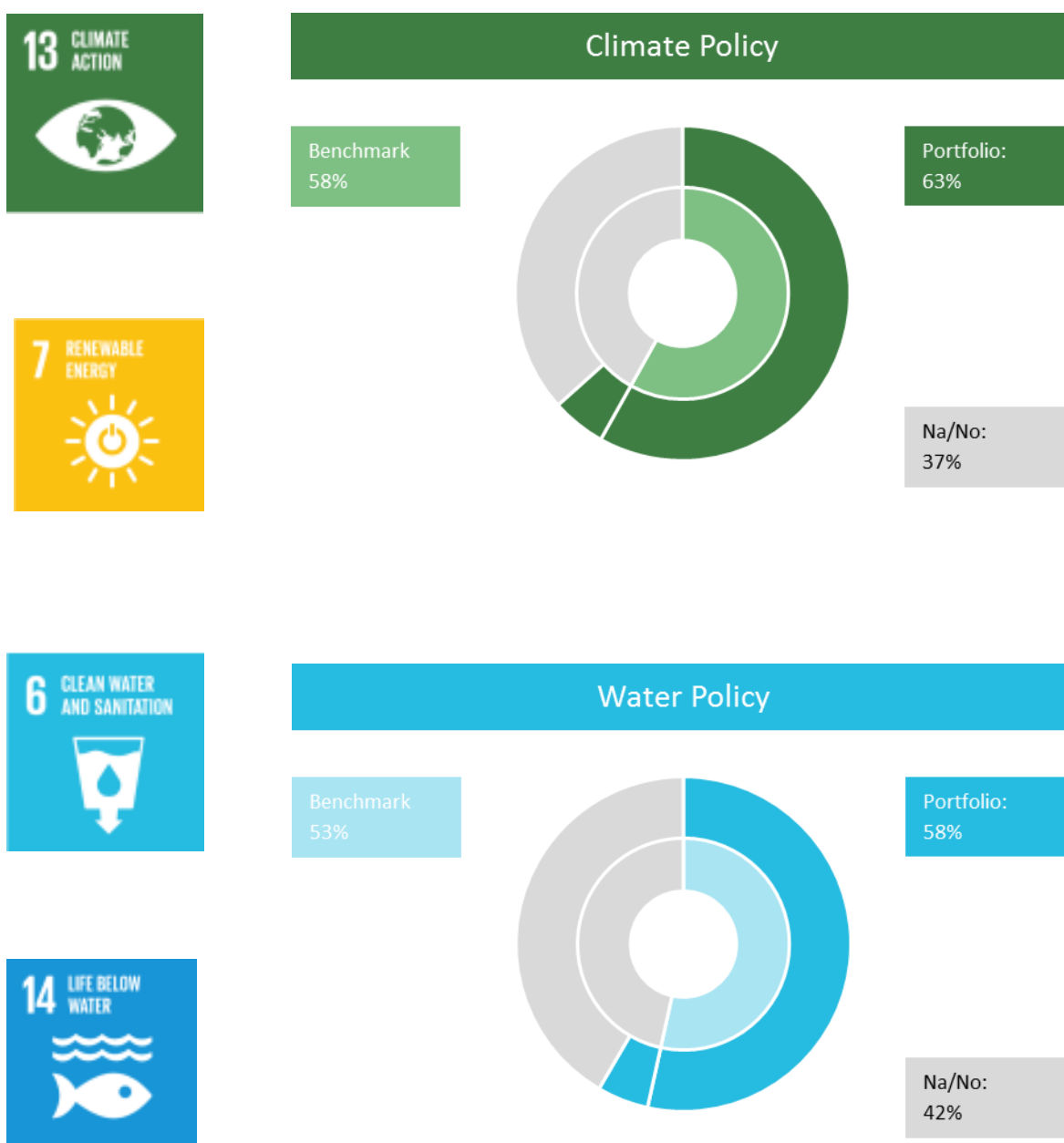
² De maximale waarde van de ESG-score is 100, ook als de onderdelen bij elkaar opgeteld een hogere waarde hebben dan 100.

Inzicht in beleid

In onderstaande diagrammen geven we inzicht in het percentage van bedrijven in de Europese Aandelenfondsen (SNS, RZL, Zwitserleven) en in de relevante benchmark dat beleid heeft op specifieke onderwerpen. De buitenste ring geeft het percentage bedrijven in de portefeuille aan, de binnenste ring het percentage bedrijven in de benchmark. Bij ACTIAM staan de thema's klimaat, water en land centraal. Daarnaast wordt per onderwerp de relevante Sustainable Development Goal(s) aangegeven: dit zijn de doelstellingen waaraan ACTIAM wil bijdragen.

Over de Sustainable Development Goals

De Sustainable Development Goals zijn doelen voor duurzame ontwikkeling die zijn opgesteld door de Verenigde Naties. We vinden het belangrijk dat bedrijven beleid op deze onderwerpen ontwikkelen en bijpassend gedrag laten zien. In totaal zijn er 17 doelstellingen, gericht op een duurzame ontwikkeling voor de mens, planeet, welvaart en vrede. In de afbeeldingen hierover verwijzen we naar doel 6, 7, 12, 13, 14 en 15. Meer informatie over de SDG's is hier te vinden: <https://sustainabledevelopment.un.org/sdgs>.





Waste Reduction Policy

Benchmark
67%



Portfolio:
72%

Na/No:
37%



Biodiversity policy

Benchmark
40%



Portfolio:
51%

Na/No:
49%

5. Green bonds en positieve selectie

Naast uitsluiten en zogenaamde ‘negatieve screening’ wil ACTIAM bijdragen aan de oplossingen van uitdagingen zoals klimaatverandering. Twee manieren om dat te doen zijn positieve selectie (het specifiek selecteren van bedrijven die een positieve bijdrage leveren) en het kopen van groene obligaties. Groene obligaties zijn obligaties van bedrijven of andere instellingen, waarbij het geld apart wordt gezet voor duurzame activiteiten. De criteria waaraan activiteiten moeten voldoen om gefinancierd te worden met een groene obligatie worden vooraf kenbaar gemaakt.

Bedrijven kunnen met verantwoorde producten bijdragen aan de transitie naar een duurzame economie. Het wordt voor beleggers steeds belangrijker dat bedrijven die positieve impact meten. Bekende voorbeelden op het gebied van milieu zijn vermeden CO₂-uitstoot, aantal hectares natuurontwikkeling, of waterbesparing in kubieke meters. Maar hoe kan specifiek de positieve impact op sociaal gebied worden gemeten? Deze vraag beantwoorden wij aan de hand van twee recente ontwikkelingen in de beleggingsportefeuilles.

5.1 Green bonds: duurzame woningcorporaties op de kaart gezet

Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) is de bank van en voor overheden en instellingen die maatschappelijke doelen nastreven op het gebied van woningbouw, gezondheidszorg, transport, energie, water en telecom. Afgelopen kwartaal nam ACTIAM namens haar klanten deel aan de duurzame obligatie voor woningcorporaties. Het geld dat BNG met deze obligatie ophaalde, in totaal € 1 miljard, is als leningen verstrekt aan 92 Nederlandse woningcorporaties, waarbij corporaties met een grote sociale opgave en een hoog investeringsniveau in de wijken een grotere kans kregen om in de uiteindelijke selectie te worden opgenomen. Dit zijn tevens de meest duurzame woningcorporaties van Nederland. Om tot deze selectie te komen zijn corporaties vergeleken en beoordeeld op 31 impactindicatoren op gebieden zoals energiezuinigheid van de woningvoorraad, toekomstbestendigheid en betaalbaarheid van woningen, leefbaarheid en voorzieningen in de wijken en tevredenheid van de huurders. De indicatoren sluiten tevens aan op de 11e doelstelling van Sustainable Development Goals : ‘Maak steden en dorpen inclusief, veilig, veerkrachtig en duurzaam’.

BNG zal de duurzaamheidsscores van de geselecteerde corporaties gedurende de looptijd van de obligatie jaarlijks laten monitoren door een externe partij. De zichtbaarheid van de gehanteerde selectiemethode en deze jaarlijkse monitoring kan andere woningcorporaties stimuleren om meer aandacht te geven aan duurzame investeringen in wijken met grote sociale opgaves.



5.2 Positieve selectie: van meten naar levens verbeteren

Philips is aangemerkt als 'positieve selectie' dankzij haar huidige bijdrage aan de circulaire economie én haar toekomstgerichte bijdrage aan zorg. Philips richt zich al jaren op de circulaire economie omdat zij financiële voordelen ziet zoals kostenbesparing (meer waarde creëren uit minder materialen), omzetgroei en productinnovatie. Op dit moment zorgt hergebruik van materialen voor 8% aan omzet. Met de nieuwe duurzaamheidsstrategie wil Philips bereiken dat in 2020 15% van de omzet uit circulaire producten en diensten bestaat zoals gerenoveerde medische apparatuur en koffiezetapparaten van gerecycled plastic. De belangrijkste uitdaging die Philips aangaat is echter dat het de levens van drie miljard mensen wil verbeteren in 2025. Concreet wil het bedrijf via nieuwe innovaties bijdragen aan gezond eten, goede gezondheidszorg en een gezonde thuisomgeving. Om deze positieve impact van het bedrijf daadwerkelijk te kunnen meten, is een nieuw innovatief rekenmodel ontworpen. In dit model wordt het aantal mensen dat in aanraking komt met producten van Philips vermenigvuldigd met het aantal Philips producten dat ieder jaar op de markt komt. Met deze aanpak zien wij Philips als één van de voorlopers op het meten en toepassen van positieve impact. Dit is een goede ontwikkeling, niet alleen voor investeerders die positieve impact willen aantonen in beleggingsportefeuilles, maar ook voor het behouden van gemotiveerde werknemers. Het gaat immers niet alleen om salaris, maar ook om het hebben van betekenisvol werk met een maatschappelijke impact.

6. Publicaties en evenementen

6.1 Publicaties

Het ESG Research team van ACTIAM heeft in het derde kwartaal van 2016 de onderstaande artikelen gepubliceerd:

<i>Maand</i>	<i>Auteur</i>	<i>Medium</i>	<i>Titel (link)</i>
Juli	Dennis van der Putten	IEX Profs	Duurzaam is geen trade-off
	Fleur van Dalsem	IEX Profs	Actief verantwoord beleggen in indices
	Dennis van der Putten	Fondsnieuws.nl	Alleen low-carbon beleggen verandert de wereld niet
September	Dennis van der Putten	Fondsnieuws.nl	Trump is the bomb

6.2 Evenementen

Het ESG Research team van ACTIAM heeft in het derde kwartaal van 2016 in een actieve rol aan de onderstaande evenementen deelgenomen:

<i>Maand</i>	<i>Deelnemer</i>	<i>Organisatie</i>	<i>Evenement & locatie (link)</i>	<i>Vorm</i>	<i>Onderwerp</i>
September	Bas Wetzelaer	Euromoney	Sustainable & Responsible capital markets forum	Panel	Green bonds
	Dennis van der Putten	Institutional Investor	The future of ESG-investing	Panel	Verantwoord beleggen
	Maxime Molenaar	Community of Practice Financiële Instellingen en Natuurlijk Kapitaal	10 ^e bijeenkomst CoP FiNC	Presentatie	Communicatie en ESG
	Dennis van der Putten	Zwitserleven	Zwitserleven Pensioen Event	Presentatie	Verantwoord Beleggen

7. Appendix

7.1 Huidige uitsluitingen (bedrijven)

Bedrijf	Sector	Regio	Reden
Adani Ports and Special Economic Zone	Transport	Opkomende landen	Het milieu
Aerojet Rocketdyne Holdings, Inc.*	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
Aeroteh SA*	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
Airbus Group NV SE	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
Alpha Natural Resources, Inc*	Energie	Noord-Amerika	Het milieu
Aluminum Corporation of China Ltd.	Mijnbouw	Opkomende landen	Het milieu
ArcelorMittal SA	Mijnbouw	Europa	Het milieu
Arch Coal, Inc*	Energie	Noord-Amerika	Het milieu
Aryt Industries Ltd.*	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
Ashot-Ashkelon Industries Ltd.*	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
Babcock International Group PLC	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
BAE Systems PLC	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
Barrick Gold Corporation	Materials	Noord-Amerika	Het milieu
Beijing Capital International Airport Company	Transport	Opkomende landen	Corruptie
BWX Technologies, Inc. (voorheen Babcock & Wilcox Co)*	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
China Mobile Limited	Telecommunicatie	Opkomende landen	Mensenrechten, corruptie
China Petroleum & Chemical Corp. (SINOPEC)	Energie	Opkomende landen	Mensenrechten
China Power International Development	Nutsbedrijven	Opkomende landen	Het milieu
China Resources Power Holdings	Nutsbedrijven	Opkomende landen	Het milieu
Coal India	Energie	Opkomende landen	Mensenrechten, het milieu
Compagnie Financière Richemont SA	Consumentengoederen en kleding	Europa	Wapens
CONSOL Energy Inc.	Energie	Noord-Amerika	Het milieu
Daicel Corporation	Chemicaliën	Pacific	Wapens
Dassault Aviation SA*	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
DICK's Sporting Goods, Inc.	Retail	Noord-Amerika	Wapens
DMCI Holdings	Kapitaalgoederen	Opkomende landen	Het milieu
DTE Energy Company	Energie	Noord-Amerika	Het milieu
Eletrobras	Nutsbedrijven	Opkomende landen	Mensenrechten, het milieu

Bedrijf	Sector	Regio	Reden
ENEA S.A.	Nutsbedrijven	Opkomende landen	Het milieu
Fluor Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
Freeport-McMoRan Inc.	Mijnbouw	Noord-Amerika	Mensenrechten, het milieu
G4S PLC	Commerciële en professionele diensten	Europa	Mensenrechten
Gazprom PAO	Energie	Europa	Het milieu
General Dynamics Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
Grupo México S.A.B. de CV.	Mijnbouw	Opkomende landen	Fundamentele arbeidsrechten
Guangdong Investment Ltd.	Nutsbedrijven	Opkomende landen	Het milieu
Hanwha Chemical Corp	Chemicaliën	Opkomende landen	Controversiële wapens
Hanwha Corporation*	Mijnbouw	Pacific	Controversiële wapens
Hanwha Life Insurance	Verzekeringen	Opkomende landen	Controversiële wapens
Harris Corporation	Technologische apparatuur en middelen	Noord-Amerika	Wapens
Honeywell International Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
Huadian Power International Corp	Nutsbedrijven	Opkomende landen	Het milieu
Huaneng Power International Corp	Nutsbedrijven	Opkomende landen	Het milieu
IOI Company	Voedsel, dranken en tabak	Opkomende landen	Mensenrechten, het milieu
Jacobs Engineering Group Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
Kuala Lumpur Kepong Berhad	Voedsel, dranken en tabak	Opkomende landen	Mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten
Larsen & Toubro Ltd.*	Kapitaalgoederen	Pacific	Controversiële wapens
Leonardo Finmeccanica SpA	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
Lockheed Martin Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
MDU Resources Group, Inc.	Energie	Noord-Amerika	Het milieu
Motovilikha Plants JSC*	Kapitaalgoederen	Rusland	Controversiële wapens
NiSource Inc.	Energie	Noord-Amerika	Het milieu
Norilsk Nickel	Mijnbouw	Opkomende landen	Het milieu
NORINCO International Cooperation Ltd.*	Kapitaalgoederen	Pacific	Controversiële wapens
Northrop Grumman Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
NTPC Ltd.	Nutsbedrijven	Opkomende landen	Het milieu
Oil and Natural Gas Corp.	Energie	Opkomende landen	Mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, het milieu

Bedrijf	Sector	Regio	Reden
Orbital ATK, Inc.*	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
PAO Severstal	Mijnbouw	Opkomende landen	Fundamentele arbeidsrechten
PetroChina Co. Ltd.	Energie	Opkomende landen	Mensenrechten, corruptie, het milieu
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras.	Energie	Opkomende landen	Corruptie
Petróleos Mexicanos	Olie en gas	Noord-Amerika	Fundamentele arbeidsrechten
PGE Polska Grupa Energetyczna SA*	Nutsbedrijven	Europa	Het milieu
Poongsan Corporation*	Mijnbouw	Pacific	Controversiële wapens
PT Adaro Energy	Energie	Opkomende landen	Het milieu
Raytheon Company	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
Rheinmetall AG*	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
Rio Tinto PLC	Mijnbouw	Europa	Mensenrechten, het milieu
Rockwell Collins, Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
Rolls-Royce Holdings PLC	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
Safran SA	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
Serco Group PLC	Zakelijke dienstverlening	Europa	Controversiële wapens
Singapore Technologies Engineering Ltd.	Kapitaalgoederen	Pacific	Controversiële wapens
Southern Copper Corp.	Mijnbouw	Opkomende landen	Mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, het milieu
Splav SRPA*	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
Tauron Polska Energia	Nutsbedrijven	Opkomende landen	Het milieu
Textron Inc	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
Thales SA	Kapitaalgoederen	Europa	Controversiële wapens
The Boeing Company	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika	Controversiële wapens
The Kroger	Consumentengoederen en kleding	Noord-Amerika	Wapens
Tokyo Electric Power Company Holdings, Inc.	Elektriciteit, water en gas	Pacific	Mensenrechten
Vedanta Limited	Mijnbouw	Opkomende landen	Mensenrechten, het milieu
Vedanta Resources PLC	Mijnbouw	Europa	Mensenrechten, het milieu
Wal-Mart de Mexico SAB De CV	Detailhandel	Opkomende landen	Corruptie, fundamentele arbeidsrechten
Wal-Mart Stores Inc	Detailhandel	Noord-Amerika	Fundamentele Arbeidsrechten, wapens
Yanzhou Coal Mining Co. Ltd.	Energie	Opkomende markten	Het milieu
Zijin Mining Group Co. Ltd	Mijnbouw	Opkomende markten	Mensenrechten, het milieu

* Hoewel dit bedrijf op dit moment niet in ons beleggingsuniversum voorkomt, hebben wij het onderzocht naar aanleiding van signalen van omstrede activiteiten. Als resultaat van dit onderzoek is besloten het bedrijf preventief uit te sluiten van investeringen.

7.2 Huidige uitsluitingen (staatsobligaties)

Land	EU- of VN-wapen-embargo's	Freedom House "niet vrij"	Transparency International Corruption Perceptions Index	Wereldbank World Governance Indicators
Afghanistan		X	X	X
Algerije		X		X
Angola		X	X	X
Azerbeidzjan		X	X	X
Bahrein		X		
Bangladesh			X	X
Bolivia				X
Brunei		X		
Burundi		X	X	X
Centraal-Afrikaanse Republiek	X	X	X	X
China	X	X		
Cambodja		X	X	X
Comoren			X	X
Cuba		X		
Democratische Republiek Congo (Congo-Kinshasa)		X	X	X
Djibouti		X		X
Dominicaanse Republiek			X	
Ecuador				X
Egypte	X	X		X
Equatoriaal-Guinea		X		X
Eritrea	X	X	X	X
Ethiopië		X		X
Gabon		X		X
Gambia		X	X	X

Land	EU- of VN-wapen-embargo's	Freedom House "niet vrij"	Transparency International Corruption Perceptions Index	Wereldbank World Governance Indicators
Georgië		X		
Guatemala			X	X
Guinee			X	X
Guinee-Bissau			X	X
Guyana			X	
Haïti			X	X
Honduras			X	X
India		X*		
Irak		X	X	X
Iran	X	X	X	X
Israël		X*		
Ivoorkust	X		X	X
Jemen		X	X	X
Jordanië		X		
Kameroen		X	X	X
Kazachstan		X	X	
Kenia			X	X
Kirgizië			X	X
Laos		X	X	X
Libanon			X	X
Liberia				X
Libië	X	X	X	X
Madagaskar			X	X
Mali			X	X
Marokko		X*		
Mauritanië		X	X	X

Land	EU- of VN-wapen-embargo's	Freedom House "niet vrij"	Transparency International Corruption Perceptions Index	Wereldbank World Governance Indicators
Moldavië		X*		
Mozambique			X	X
Myanmar	X	X	X	X
Nepal			X	X
Nicaragua			X	
Niger				X
Nigeria			X	X
Noord-Korea	X	X	X	X
Oeganda		X	X	X
Oekraïne		X*	X	X
Oezbekistan		X	X	X
Oost-Timor			X	X
Pakistan		X*	X	X
Palestina (West Bank en Gaza)		X		X
Papoea-Nieuw-Guinea			X	
Paraguay			X	X
Qatar		X		
Republiek Congo (Congo-Brazzaville)		X	X	X
Rusland	X	X	X	X
Rwanda		X		
Saoedi-Arabië		X		
Sierra Leone			X	X
Soedan	X	X	X	X
Somalië	X	X	X	X
Swaziland		X		X

Land	EU- of VN- wapen- embargo's	Freedom House "niet vrij"	Transparency International Corruption Perceptions Index	Wereldbank World Governance Indicators
Syrië	X	X	X	X
Tadzjikistan		X	X	X
Tanzania			X	
Thailand		X		
Togo			X	X
Tsjaad		X	X	X
Turkmenistan		X	X	X
Venezuela			X	X
Verenigde Arabische Emiraten		X		
Vietnam		X	X	
Wit-Rusland	X	X	X	X
Zimbabwe	X	X	X	X
Zuid-Soedan	X	X	X	X

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

NB: Naast deze uitsluitingen om ESG-redenen bestaan er verschillende internationale sanctielijsten.

Disclaimer

Deze disclaimer is van toepassing op de in deze presentatie en/of 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.