

Memo

Onderwerp Evaluatie Uitsluitingenbeleid

Datum 17 januari 2019

Pagina 1 van 5

1 Inleiding

Beide fondsen hebben in 2017 een uitsluitingenbeleid vastgesteld. De fondsen sluiten investeringen in bedrijven uit die in hun bedrijfsvoering of producten en diensten niet aan de minimale eisen voor een duurzaam beleid voldoen. In het Beleid Duurzaam Beleggen zijn hier zes criteria voor gedefinieerd.

- Niet naleven van de UN Global Compact richtlijnen.
- Betrokken bij de productie van controversiële wapens. De fondsen sluiten – conform het wettelijk verbod - bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie van clustermunities. Daarnaast hanteren de fondsen een uitsluitingsbeleid op overige controversiële wapens die niet onder de wetgeving vallen (zoals biologische / chemische wapens, witte fosfor, verarmd uranium en kernwapens). Bedrijven die meer dan 5% van hun omzet uit de productie van deze wapens halen worden door de fondsen uitgesloten.
- Betrokkenheid bij kinderarbeid. De fondsen sluiten bedrijven uit die direct betrokken zijn bij kinderarbeid, en in de productieketen een verhoogd risico hebben op incidenten gerelateerd aan kinderarbeid. Kinderarbeid is ook al één van de uitsluitingsgronden van UN Global Compact, maar met deze additionele controles worden meer bedrijven uitgesloten.
- Betrokkenheid bij genetisch gemodificeerde planten en zaden.
- Een hoge score op ESG-controversies.
- De 10% slechtst scorende ondernemingen per sector, per regio. De fondsen streven er naar om het duurzaamheidsprofiel van de portefeuille te verbeteren. Om dit te realiseren worden ondernemingen beoordeeld op hun duurzaamheidskarakteristieken. De 10% laagst scorende ondernemingen per sector, per regio worden uitgesloten.

Voor bovenstaande selectiecriteria wordt de screening van het universum uitgevoerd door Sustainalytics, die per onderneming aangeeft of deze wel of niet moet worden uitgesloten. Altis verzendt deze lijsten elk kwartaal naar de vermogensbeheerders voor implementatie. Daarnaast is de wettelijke uitsluiting op basis van VN en EU sancties van toepassing.

Deze notitie evalueert het beleid op basis van 2 criteria: effectiviteit en impact op portefeuillebeheer. Hierbij is uitgegaan van de MSCI World en MSCI Emerging Markets in januari 2019. Beide fondsen implementeren de allocatie naar Aandelen Opkomende Landen nu nog in beleggingsfondsen, maar mogelijk wordt dit in de nabije toekomst omgezet naar mandaten. Bpf Zoetwaren belegt ook in US Small Caps, de dekking van Sustainalytics op de betreffende index is op dit moment echter slechts circa 37%, dit is voor deze analyse nu buiten beschouwing gelaten. NNIP heeft onlangs wel de overeenkomst uitgebreid, waardoor naar verwachting in de loop van 2019 meer ondernemingen in het small cap universum worden betrokken in het beleid.

Beide fondsen passen het uitsluitingsbeleid ook toe op Euro Bedrijfsobligaties. Een evaluatie voor deze portefeuilles vergt echter complexere analyses omdat een directe koppeling van obligatiegegevens met de data van Sustainalytics niet beschikbaar is. Eenzelfde complicatie doet zich voor bij US High Yield. Voor Bpf Zoetwaren is deze analyse in 2018 in deze categorie wel uitgevoerd op basis van de data van de manager.

2 Effectiviteit

De effectiviteit van een uitsluitingsstrategie wordt hier gedefinieerd als de mate waarin het uitsluitingsbeleid bijdraagt aan het voorkomen van ongewenste beleggingen (doelstelling van de eerste vijf uitsluitingscriteria) en een beter duurzaamheidsprofiel (doelstelling van het zesde criterium).

Voor wat betreft het voorkomen van ongewenste beleggingen voldoen de criteria goed. Exclusief het "Slechtste 10%" criterium worden 214 bedrijven uitgesloten:

	Aantal
UN Global Compact	34
Controversiële Wapens	40
Kinderarbeid	91
Genetische Modificatie	5
ESG Controverses	79
Dubbeltellingen	-35
Totaal	214

Enige uitzondering is het UN Global Compact criterium. 32 van de 34 bedrijven die op dit criterium worden uitgesloten worden ook op andere criteria uitgesloten (30 op basis van ESG controverses en 2 op basis van controversiële wapens). UN Global Compact is dus in combinatie met de andere criteria een weinig effectief criterium. De andere 3 dubbeltellingen betreft ondernemingen die zowel op ESG Controverses als op Kinderarbeid onvoldoende scores. Het gegeven dat er verder dus nauwelijks overlap is tussen de criteria draagt bij aan de effectiviteit.

Een aparte categorie is de uitsluiting van de 10% slechtst scorende bedrijven in de sector/regio, bijvoorbeeld de 10% slechtst scorende bedrijven in de farmaceutische sector in Azië. Aangezien het universum duizenden namen bevat, leidt dit tot een lange lijst uitsluitingen: 791 namen waarvan er 21 ook om andere redenen worden uitgesloten. Het doel hiervan is om het duurzaamheidsprofiel van de portefeuille te verbeteren. De effectiviteit hiervan is geanalyseerd op basis van de MSCI World en MSCI Emerging Markets indices, tezamen de grootste posities in de portefeuille van de fondsen. In onderstaande tabel is weergegeven wat de marktwaarde gewogen duurzaamheidsscore (op een schaal van nul tot 100) is van de beide indices:

- Zonder uitsluitingen
- Met het volledige uitsluitingsbeleid
- Met het uitsluitingsbeleid exclusief het 10% criterium

De impact van het 10% criterium is het verschil tussen kolom 3 en 4. Ter referentie zijn per index ook de minimale en de maximale score van ondernemingen in de index opgenomen.

Index	Score index	Score huidige beleid	Score huidig beleid excl 10% criterium	Laagste score	Hoogste score
MSCI World	63,84	64,75	64,42	33,57	90,49
MSCI EM	59,02	59,87	59,00	33,58	92,26

Het 10% criterium draagt in het MSCI World universum dus 0,33 punt bij aan de duurzaamheidsscore, en in de opkomende markten voor 0,87 punt. Gegeven de omvang van de uitsluitingenlijst is deze bijdrage beperkt. Dit wordt mede veroorzaakt doordat het 10% criterium over het gehele universum van bedrijven wordt toegepast, en niet enkel binnen de indices. Van de MSCI World wordt daarom niet 10% maar 1,3% uitgesloten op basis van dit criterium en van de MSCI Emerging Markets 4,7%. Uit de analyse in 2018 voor Bpf Zoetwaren is naar voren gekomen dat de impact bij US High Yield groter is: het 10% criterium leidde destijds tot uitsluiting van 8,4% van de benchmark.

De uitsluitingscriteria worden consequent toegepast, ook als het om grote ondernemingen in de index gaat. Zo wordt op dit moment Amazon.com en Johnson & Johnson uitgesloten, in omvang het derde en vierde bedrijf in de MSCI World. Procentueel wordt circa 12% van de marktkapitalisatie van de MSCI World en 9% van de MSCI Emerging Markets uitgesloten.

3 Operationele impact

3.1 Stabiliteit van de uitsluitingenlijst

Op basis van de uitsluitingenlijsten van de afgelopen vijf kwartalen (2018 en Q1-2019) is geanalyseerd in welke mate de lijst enigszins stabiel is. Het is immers niet wenselijk als hetzelfde bedrijf het ene kwartaal wordt uitgesloten, om vervolgens het volgende kwartaal weer vrij te worden gegeven voor belegging. Op basis van de gegevens van deze vijf kwartalen heeft van alle bedrijven die ooit op de lijst hebben gestaan 60% geen statuswijziging ondergaan. 35% heeft slechts één mutatie van status ondergaan (dus toegevoegd aan de lijst of afgevoerd van de lijst). Hierbij zijn de bedrijven die extra in beeld zijn gekomen in 2018 door uitbreiding van het universum van Sustainalytics buiten beschouwing gelaten. Voor afgerond 6% van de lijst (74 bedrijven) zijn er twee of meer mutaties geweest in de betreffende kwartalen. In alle gevallen is de oorzaak het 10% criterium. Het meest extreme geval is Guidewire Software wat met een scorereeks van 10,0% - 9,4% - 10,4% - 8,6% - 11,5% viermaal van status is gewisseld.

Vanuit Columbia Threadneedle (manager US high yield van Bpf Zoetwaren) is aangegeven dat zij moeite hebben met de veranderingen in de lijst, omdat dit in de portefeuille tot meer transacties leidt in een markt die relatief duur is om te handelen.

De andere uitsluitingscriteria zijn direct gerelateerd aan het gedrag van ondernemingen en daarmee inherent stabiel.

3.2 Manager en Performance impact

Van enkele managers zijn opmerkingen gekomen over de omvang en complexiteit van de uitsluitingenlijst. Columbia Threadneedle heeft aangegeven moeite te hebben met de impact op de portefeuille en met name de sectorwegingen. De nieuwe Emerging markets managers hebben eveneens aangegeven terughoudend te zijn om deze uitsluitingenlijst te implementeren in combinatie met de beoogde omvang van de mandaten. Het is overigens niet duidelijk welke inhoudelijke concessies dan gedaan zouden moeten worden, UBS geeft als indicatie dat uitsluitingen tot 5% van de portefeuille voor hen werkbaar zijn. Columbia heeft de suggestie gedaan om de lijst jaarlijks vast te stellen in plaats van elk kwartaal.

Uit eerdere analyses (april 2018) blijkt dat het uitsluitingenbeleid niet tot grote afwijkingen in sectoren leidt.

Verhoudingsgewijs worden er wellicht meer kleinere ondernemingen uitgesloten, omdat grote beursgenoteerde

bedrijven een sterkere incentive hebben om aan duurzaamheidscriteria te voldoen (al hebben bedrijven als Apple en Amazon ook op de uitsluitingenlijst gestaan). Op basis hiervan is er geen reden om een grote structurele performance afwijking te verwachten. De mutaties in de lijst leiden tot transacties, waar kosten mee gemoeid zijn. Een stabiele lijst heeft daarmee ook positieve impact op de kosten.

4 Conclusies

Het uitsluitingenbeleid voldoet aan de doelstellingen om te voorkomen dat in ondernemingen wordt belegd die betrokken zijn bij activiteiten waar de fondsen niet in willen beleggen. Het criterium om de 10% slechtst scorende bedrijven in een regio/sector uit te sluiten heeft slechts beperkte toegevoegde waarde. Operationeel leidt dit criterium er toe dat de uitsluitingslijst aanzienlijk groter wordt, en tevens meer wijzigingen kent. Er kan daarom overwogen worden om dit criterium te laten vallen.

- / -

Bijlage: lijst met uitgesloten ondernemingen

Appendix 1 Lijst uitsluitingen

1.1 UN Global Compact

(Cursieve namen staan ook op de Controverse lijst)

Atlantia S.p.A.
Barrick Gold Corp
Danske Bank A/S
Freeport-McMoRan Inc
G4S PLC
Johnson & Johnson
Mitsubishi Motors Corporation
Novartis AG
PG&E Corp
Toshiba Corp.
Wells Fargo & Company
Adani Ports & Special Economic Zone Ltd
China Northern Rare Earth (Group) High-Tech Co Ltd
China Petroleum & Chemical Corp.
Grupo México, S.A.B. de C.V.
JBS S.A.
MTN Group Limited
Oil and Natural Gas Corporation Limited
PAO Severstal
Petrobras Distribuidora S.A.
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras
Southern Copper Corporation
Steinhoff International Holdings N.V.
Adani Enterprises Limited
Elbit Systems Ltd.
Hanwha Corp
Bausch Health Companies Inc
Equifax Inc
Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated
PetroChina Co Ltd
Zijin Mining Group Company Limited
Volkswagen AG
Orascom Telecom Media and Technology Holding S.A.E.
Poongsan Corporation

1.2 Betrokkenheid bij kinderarbeid

AlB Group PLC
Allied Irish Banks PLC
Altria Group Inc.
Amazon.com Inc
Archer-Daniels Midland Co
ASOS PLC
Associated British Foods PLC
Axalta Coating Systems Ltd
B.A.T Capital Corporation
B.A.T. International Finance p.l.c.
Benso Oil Palm Plantation Ltd
Bluestar Finance Holdings Ltd.
Bollere
British American Tobacco Chile Operaciones S.A.

British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V.
British American Tobacco p.l.c.
Burger King Worldwide, Inc.
Cargill, Inc.
CEC Entertainment Inc.
China National Chemical Corp.
CNRC Capital Ltd.
Columbia Sportswear Company
Fiat Chrysler Automobiles N.V.
General Motors Company
General Motors Financial Co., Inc.
General Motors Financial International BV
Golden Agri-Resources Ltd
Hanesbrands Finance Luxembourg SCA
Hanesbrands Inc.
Holcim Finance Luxembourg SA
Holcim US Finance S.à r.l. & Cie S.C.S.
HSBC Bank Plc
HSBC Finance Corp.
HSBC Holdings PLC
IKEA AB
Imperial Brands Finance Plc
Imperial Brands PLC
J. C. Penney Company, Inc.
Japan Tobacco Inc.
Jimmy Choo Plc
JT International Financial Services BV
Kellogg Co
Kuala Lumpur Kepong Bhd
Lafarge S.A.
LafargeHolcim Ltd
LG Chem, Ltd.
LG Corp.
Loblaw Companies Limited
McDonald's Corp
Michael Kors Holdings Ltd
Mitsubishi Corporation
Mondelez International, Inc.
Next PLC
Nissan Motor Co Ltd
Olam International Limited
Philip Morris International Inc.
POSCO
Posco Daewoo Corporation
PPB Group Berhad
PPG Industries, Inc.
PVH Corp.
Pyxus International Inc
Rajesh Exports Limited
Restaurant Brands International Inc.
Reynolds American Inc.
Ryohin Keikaku Co., Ltd.
Samsung C&T Corporation
Samsung SDI Co., Ltd.
Sears Holdings Corporation
Sime Darby Berhad

Sime Darby Plantation Sdn Bhd
Souza Cruz S.A.
Sports Direct International PLC
Sumitomo Corp
Tapestry, Inc.
Target Corp
TDK Corporation
Tesla Inc
Thai Union Group Public Company Limited
The Estee Lauder Companies Inc
The Neiman Marcus Group LLC
The Procter & Gamble Company
The Royal Bank of Scotland Group plc
The Royal Bank of Scotland Plc
The Wendy's Co
Walmart Inc.
Wilmar International Limited
Woolworths Group Limited

1.3 Controversies

Company Name
1MDB Global Investments Ltd.
Adani Enterprises Limited
Adani Ports & Special Economic Zone Ltd
Agrokor d.d.
Anbang Insurance Group Co., Ltd.
Atlantia S.p.A.
Autostrade per l'Italia SpA
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA
Barrick Gold Corp
Bausch Health Companies Inc
China National Petroleum Corporation
China Northern Rare Earth (Group) High-Tech Co Ltd
China Petrochemical Corporation
China Petroleum & Chemical Corp.
CNPC (HK) Overseas Capital Ltd.
CNPC General Capital Ltd.
Danica Pension A/S
Danica Pension Livsforsikrings A/S
Danske Bank A/S
Energy Transfer Equity LP
Energy Transfer Partners LP
Equifax Inc
Freeport-McMoRan Inc
G4S International Finance Plc
G4S PLC
GMéxico Transportes SAB de CV
Grupo México, S.A.B. de C.V.
JBS S.A.
Johnson & Johnson
Mexico Generadora de Energia S de RI
Mitsubishi Motors Corporation
MTN (Mauritius) Investments Ltd.
MTN Group Limited
Novartis AG
Novartis Finance BV

Novartis Finance S.A.
 OCP S.A.
 Odebrecht Drilling Norbe VIII/IX Ltd.
 Odebrecht Finance Ltd.
 Odebrecht Offshore Drilling Finance Ltd.
 Odebrecht Oil & Gas Finance Ltd.
 Odebrecht Óleo e Gás SA
 Odebrecht S.A.
 Oil and Natural Gas Corporation Limited
 ONGC Videsh Limited
 ONGC Videsh Vankorneft Pte Ltd.
 PAO Severstal
 PEMEX Project Funding Master Trust
 Petrobras Distribuidora S.A.
 Petrobras Global Finance BV
 Petrobras International Finance Company
 PetroChina Co Ltd
 Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras
 Petróleos de Venezuela S.A.
 Petroleos Mexicanos S.A. de C.V.
 Petroliam Nasional Berhad
 Petronas Capital Ltd.
 PG&E Corp
 Rio Alto Mining Limited
 Salix Pharmaceuticals Ltd.
 Sinopec Capital Ltd.
 Sinopec Group Overseas Dev (2012) Ltd.
 Sinopec Group Overseas Dev (2013) Ltd.
 Sinopec Group Overseas Dev (2014) Ltd.
 Sinopec Group Overseas Dev (2015) Ltd.
 Southern Copper Corporation
 Steel Capital S.A.
 Steinhoff Africa Retail Limited
 Steinhoff Finance Holding GmbH
 Steinhoff International Holdings N.V.
 Tahoe Resources Inc
 Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated
 Toshiba Corp.
 Volkswagen AG
 Volkswagen Bank GmbH
 Volkswagen International Finance NV
 Wells Fargo & Company
 Wells Fargo Corporation
 Zijin Mining Group Company Limited

1.4 Controversiele wapens

Company Name
 AECOM
 Airbus Finance BV
 Airbus SE
 Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi
 Babcock International Group PLC
 BAE Systems PLC
 BlackRock, Inc.
 BWX Technologies, Inc.
 CSRA Inc.
 Dassault Aviation S.A.
 Elbit Systems Ltd.

Fluor Corporation
 Force Protection Inc.
 General Dynamics Corp
 Hanwha Corp
 Hanwha Techwin Co., Ltd.
 Harris Corp
 Honeywell International Inc
 Huntington Ingalls Industries, Inc.
 Jacobs Engineering Group Inc
 Kratos Defense & Security Solutions, Inc.
 L3 Technologies, Inc.
 Larsen & Toubro Limited
 Leonardo S.p.a.
 Lockheed Martin Corp
 Moog Inc
 Northrop Grumman Corporation
 Raytheon Co
 Rockwell Collins, Inc.
 Rolls-Royce Holdings PLC
 Rolls-Royce Plc
 Rolls-Royce Power Systems AG
 Safran SA
 Serco Group PLC
 T. Rowe Price Group Inc
 Textron Inc.
 Thales
 The Boeing Company
 The Tata Power Company Limited
 URS Corporation

1.5 Genetische modificatie

Company Name
 Adecoagro SA
 KWS SAAT SE
 Syngenta AG
 Syngenta Finance N.V.
 Vilmorin & Cie, SA

1.6 10% criterium

Company Name
 1&1 Drillisch AG
 2i Rete Gas SpA
 361 Degrees International Limited
 4finance AS
 58.com Inc.
 AB Science S.A.
 ABC-Mart, Inc.
 Ablynx NV
 Ado Properties SA
 Aeropuertos Dominicanos Siglo XXI SA
 Africa Israel Properties Ltd
 AG2R, GIE
 AIP LLC
 Air Arabia PJSC
 Airport City Ltd
 Airtac International Group
 Airxcel, Inc.
 Ajecorp BV
 Aktieselskabet Schouw & Co.
 Aldar Properties PJSC

Alfa Bond Issuance Plc
 Alibaba Pictures Group Ltd
 Allegheny Technologies Incorporated
 Allegiant Travel Company
 Alliance Global Group Inc
 Alligator Bioscience AB (publ)
 Alony-Hetz Properties & Investments Ltd
 Alpha Holding SA de CV
 Alta Mesa Holdings, LP
 Altice Financing SA
 Altice Finco SA
 Altice N.V.
 AMAG Pharmaceuticals Inc
 American Greetings Corp.
 American Tire Distributors, Inc.
 American Woodmark Corp
 Amot Investments Ltd
 Amsted Industries Incorporated
 Anhui Expressway Company Limited
 Anna Merger Sub, Inc.
 Aoyama Trading Co. Ltd.
 Apetra
 Apex Tool Group LLC
 APLUS FINANCIAL Co., Ltd.
 Apollo Global Management LLC
 Arch Coal Inc
 argenx SE
 ARIAKE JAPAN Co., Ltd.
 Asian Bamboo AG
 Asseco Poland S.A.
 Associated Materials, LLC
 ASTM S.p.A.
 Athabasca Oil Corporation
 Atmos Energy Corp
 Atrium Corp. (New)
 Aumann AG
 Axactor AB
 Bahrain Telecommunications Company BSC
 Banco Espirito Santo
 Banco Nacional de Costa Rica
 Banco Safra S.A.
 Banco Votorantim S.A.
 Bank of India Limited
 Bank of India, Jersey Branch
 Bank Of India-London
 Bank of Savings Banks Ltd.
 Baozun Inc
 Batelco International Finance No. 1 Ltd.
 BBMG Corp
 Beclé SAB de CV
 Beijing Infrastructure Investment Co., Ltd.
 Benefit One Inc
 Bengang Steel Plates Co. Ltd.
 BerGenBio ASA
 Berli Jucker Public Company Limited
 Bezeq The Israel Telecommunication Corporation Limited
 Bim Birlesik Magazalar AS
 Biotest Aktiengesellschaft
 Birchcliff Energy Ltd
 Blackboard, Inc.

BlackPearl Resources Inc.
 Blackstone Holdings Finance Co. L.L.C.
 Blackstone Property Partners Europe Holdings SARRL
 Block Communications, Inc.
 Bloomberry Resorts Corp
 Blue Prism Group PLC
 Blue Square Real Estate Ltd.
 Boardwalk Pipeline Partners LP
 Boiron SA
 BONESUPPORT HOLDING AB (publ)
 BOS Funding Limited
 Bradespar SA
 Brouwerij Handelsmaatschappij NV
 BTA Bank JSC
 Builders FirstSource, Inc.
 Burkhalter Holding AG
 C&W Senior Financing Designated Activity Company
 Cagamas Global Plc
 Cagamas Holdings Berhad
 Cairo Communication SpA
 Caisse d'amortissement de la dette sociale
 Canal de Isabel II
 Canal de Isabel II Gestión SA
 Canbriam Energy Inc.
 Capital Stage AG
 CAR Inc.
 Carlisle Companies Inc
 Carpenter Technology Corp
 Catena Media p.l.c
 CCBL (Cayman) Corporation Limited
 CD Projekt S.A.
 Cellcom Israel Ltd.
 Collectis SA
 Celltrion Pharm Inc
 Centennial Resource Development, Inc.
 Central China Securities Co., Ltd.
 Cerro del Aguila SA
 Chalco Hong Kong Investment Co. Ltd.
 Cherry AB
 China CITIC Bank International Ltd.
 China Coal Energy Company Limited
 China Gold International Resources Corp Ltd
 China Huarong Asset Management Co Ltd
 China Merchants Securities Co Ltd
 China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co., Ltd.
 China Minmetals Corporation
 China National Offshore Oil Corporation
 China Orient Asset Management Co. Ltd.
 China Railway Construction Corporation Limited
 China Railway Xunjie Co. Limited
 China Resources Gas Group Limited
 China Traditional Chinese Medicine Holdings Co. Limited
 China Yangtze Power Co. Ltd.
 China Zhongwang Holdings Limited
 Chobani, LLC
 Ci:z Holdings Co.,Ltd.

Ciech S.A.
 CIF Euromortgage SA
 Cimarex Energy Co
 CITIC Group Corporation
 CJ Corporation
 CJ E&M Corp
 CJ O Shopping Co., Ltd.
 Clearwater Seafoods Incorporated
 Cleaver-Brooks, Inc.
 CLX Communications AB (publ)
 CMBLEMTN 1 Limited
 CNOOC Curtis Funding No. 1 Pty Ltd.
 Comcel Trust
 Companhia Siderúrgica Nacional
 Compania General de Combustibles SA
 Comstock Resources Inc
 Consolidated Communications Holdings Inc
 Constellation Software Inc
 Controladora Mabe SA de CV
 Copart Inc
 Corp Group Banking S.A.
 Corp. Group Financial Chile BV
 COSCO SHIPPING Development Co., Ltd.
 COSMOS Pharmaceutical Corp
 Costamare Inc.
 Coveris Holdings SA
 CRCC Yupeng Ltd.
 CRCC Yuxiang Ltd.
 Credito Emiliano SPA
 CrownRock, L.P.
 Csecc Finance (Cayman) I Ltd.
 CSG Holding Co., Ltd.
 CSN Islands XI Corp.
 CSN Islands XII Corp.
 CSN Resources SA
 CTF Holdings Limited
 Ctrip.com International, Ltd.
 CVR Partners, LP
 Cyber-Ark Software Ltd.
 DAE Funding LLC
 Daido Steel Co., Ltd.
 Dairy Farm International Holdings Limited
 Dar Al Arkan Real Estate Development Company
 Dar-Al Arkan Sukuk Co. Ltd.
 Dart Group PLC
 Daum Communications Corp.
 Dazhong Transportation (group) Co., Ltd.
 Delek Automotive Systems Ltd.
 Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.
 Dexia Crédit Local Société Anonyme
 Dexia SA
 DIB Sukuk Limited
 Digicel Group Ltd.
 Digicel Ltd.
 Dino Polska SA
 DISH Network Corp
 Dole Food Co., Inc.
 Dong Suh Companies Inc.
 Dongfang Electric Corporation Limited
 Dongxing Securities Co Ltd

Doosan Bobcat Inc
 DTEK Energy B.V.
 DTEK Finance Plc
 Dubai Aerospace Enterprise Ltd.
 Dubai Financial Market PJSC
 Dubai Islamic Bank P.J.S.C
 Eagle Materials Inc.
 Eastern Creation II Investment Holdings Ltd.
 EBN B.V.
 Eclipse Resources Corp
 Econocom Group
 Education Realty Trust Inc
 Egyptian Kuwaiti Holding
 eHi Car Services Limited
 El Towers SpA
 El Puerto de Liverpool, SAB de CV
 El Sewedy Electric Co
 Elders Limited
 Electra Ltd
 Emaar Malls PJSC
 E-MART Inc
 EMG Sukuk Ltd.
 Emirates REIT (CEIC) Ltd
 Endeavor Energy Resources, LP
 Endo International PLC
 ENERGUATE Trust
 Energy Resources LLC
 Enghouse Systems Limited
 ENN Energy Holdings Limited
 EP Energy, a.s.
 ESAL GmbH Elektroschaltanlagen
 Eternal Materials Co., Ltd.
 Etrion Corporation
 Euronet Worldwide Inc
 Everbright Securities Co Ltd
 Evercore Inc.
 Evolution Gaming Group AB
 Exact Sciences Corp
 Exchange Income Corp
 Expedia Group Inc
 Ezdan Holding Group Q.S.C.
 Ezdan Sukuk Company Ltd.
 Faes Farma, S.A.
 FAGE International S.A.
 Fairfax Financial Holdings Limited
 Falck Renewables S.p.A.
 Far Eastern International Bank Ltd.
 Felda Global Ventures Holdings Berhad
 Ferratum Finland Oy
 Ferrelgas Partners LP
 Fevertree Drinks PLC
 FGP Topco Limited
 Fibra Danhos
 Fielmann AG
 FIH A/S
 FIH Holding A/S
 Finance Street Holding Co Ltd
 First Majestic Silver Corp.
 Flexi-Van Leasing, Inc.
 Folli Follie SA
 Formula One Group

Formula Systems (1985) Ltd.
 Fortuna Silver Mines Inc.
 Foshan Electrical And Lighting Co Ltd
 Foshan Haitian Flavouring and Food Co Ltd
 Freehold Royalties Ltd.
 Frutarom Industries Ltd
 Fuji Media Holdings, Inc.
 Future Land Development Holdings Ltd
 Future Land Holdings Co., Ltd.
 FWD Group Ltd.
 Galaxy Resources Limited
 Gaming Innovation Group Inc
 Gazprombank (Joint - Stock Company)
 Gemdale Corporation
 Genesee & Wyoming Inc.
 Genneia SA
 Genscript Biotech Corporation
 Geo Coal International Pte Ltd.
 Geo Energy Resources Ltd
 Georgian Railway JSC
 GFL Environmental Inc.
 GFT Technologies SE
 Giant Manufacturing Co., Ltd.
 Gibraltar Industries, Inc.
 Global Ship Lease Inc
 Globaltrans Investment PLC
 Globo Comunicacao e Participacoes S.A.
 GMO Internet Inc.
 GMO Payment Gateway Inc
 GPB Eurobond Finance Plc
 Gree Electric Appliances, Inc. of Zhuhai
 Gree, Inc.
 Greenko Dutch BV
 Greenko Investment Company
 Greenland Global Investment Ltd.
 Greenland Holdings Corporation Limited
 Greentown China Holdings Ltd
 Greentown Service Group Co. Ltd.
 Grendene S.A.
 Grenke AG
 Greystar Real Estate Partners LLC
 Group 1 Automotive, Inc.
 Groupe Guillin SA
 Grupo Embotellador Atic SL
 Grupo IDESA SA de CV
 Grupo Simec, S.A.B. de C.V.
 GSRetail Co., Ltd.
 Guangdong Investment Limited
 Guangzhou Baiyunshan Pharmaceutical Holdings Company Limited
 Guitar Center, Inc.
 GungHo Online Entertainment Inc
 Guorui Properties Ltd
 Guotai Junan International Holdings Ltd
 Guotai Junan Securities Co.,Ltd.
 Habib Bank Limited
 Haier Electronics Group Co., Ltd.
 Halcon Resources Corp
 Halyk Savings Bank of Kazakhstan JSC
 Hangzhou Robam Appliances Co., Ltd.
 Hanmi Science Co., Ltd.
 Hanssem Co., Ltd.
 Hanwha Life Insurance Co., Ltd.
 Harel Insurance Investments & Finances Ltd
 Haulotte Group SA
 Havsfrun Investment AB (publ)
 Hearthside Food Solutions LLC
 Heathrow Funding Limited
 Heiwa Corporation
 Hejoassu Administração SA
 Hesteel Company Limited
 Hikari-Tsushin Inc.
 Hitejinro Co Ltd
 HLB Co.,LTD.
 Horizon Holdings I SAS
 HSH Nordbank AG
 HT Global IT Solutions Holdings Ltd.
 HTA Group, Ltd.
 Huadian Power International Corp Ltd
 Huarong Finance 2017 Co., Ltd.
 Huarong Finance Co. Ltd.
 Huarong Finance II Co. Ltd.
 Huarong Universe Investment Holding Limited
 HYPO NOE Gruppe Bank AG
 Hypo Real Estate Holding AG
 Hypoport AG
 Hyundai Construction Equipment Co., Ltd.
 Hyundai Department Store Co., Ltd.
 Hyundai Electric & Energy Systems Co., Ltd.
 Hyundai Mipo Dockyard Co., Ltd.
 Hyundai Robotics Co., Ltd.
 IAC/InterActiveCorp.
 Icahn Enterprises LP
 Ichigo Inc.
 ICICI Bank Limited
 ICICI Bank Limited, Hong Kong Branch
 ICICI Bank Ltd. (Dubai Branch)
 Iconix Brand Group Inc
 Iida Group Holdings Co., Ltd.
 Immunium AB
 Industrial Senior Trust
 Industrias Bachoco, S.A.B. de C.V.
 Industrias CH, S. A. B. de C. V.
 Industries Qatar QSC
 Inghams Group Limited
 Inkia Energy Ltd.
 Inner Mongolia Yitai Coal Co.,Ltd.
 Instituto Costarricense de Electricidad
 International Wire Group Holdings, Inc.
 Investis Holding SA
 Investment AB Öresund (publ)
 Invuo Technologies AB
 Ionis Pharmaceuticals, Inc.
 IPH Limited
 Irish Continental Group Plc
 Isra Vision AG.
 Israel Corporation Ltd.
 J.O.E.L. Jerusalem Oil Exploration Ltd
 JAB Holding Co. SARL
 JAB Holdings B.V.
 Jacobs Investments, Inc
 Japan Airport Terminal Co., Ltd.
 Japan Rental Housing Investments Inc
 Jardine Matheson Holdings Limited
 Jardine Strategic Holdings Limited
 Jastrzebska Spółka Weglowa Spółka Akcyjna
 JB y Cie SA de CV
 JBS USA LLC
 JD.com, Inc.
 Jerusalem Economy Ltd.
 JG Summit Holdings, Inc.
 JGSH Philippines Ltd.
 Jiangsu Hengrui Medicine Co., Ltd.
 Jiangsu Yanghe Brewery Joint-Stock Co., Ltd.
 Jiangxi Copper Company Limited
 Jupiter Resources, Inc.
 Kaisa Group Holdings Ltd.
 Kaiser Aluminum Corporation
 Kakao Corp
 Kallpa Generación SA
 Kamigumi Co., Ltd.
 Karo Pharma AB (publ)
 Karolinska Development AB
 Kazkommertsbank JSC
 KBC Ancora SCA
 Keisei Electric Railway Co., Ltd.
 Kenon Holdings Ltd
 Kerry Logistics Network Limited
 Kinopolis Group SA
 Kingboard Chemical Holdings Limited
 Kingboard Laminates Holdings, Ltd.
 Kingdee International Software Group Co. Ltd.
 Kingsoft Corporation Limited
 Knight Therapeutics Inc
 Knight-Swift Transportation Holdings Inc.
 Kobe Steel Ltd
 Koei Tecmo Holdings Co., Ltd.
 Koks Finance Ltd.
 Komeri Co. Ltd.
 Konami Holdings Corporation
 Korea Investment Holdings Co Ltd
 Kornit Digital Ltd.
 Koza Altin Isletmeleri A.S.
 Kronos Acquisition Holdings Inc.
 K's Holdings Corporation
 Kudelski SA
 Kuwait Projects Co Holding KSC
 Kuwait Projects Co SPC Limited
 Kuwait Projects Company (Cayman)
 Kweichow Moutai Co., Ltd.
 KWG Property Holding Limited
 Kyushu Financial Group Inc
 La Mondiale
 Lai Sun Development Company Limited
 Landesbank Berlin AG
 Lao Feng Xiang Co., Ltd.
 Legacy Reserves LP
 Legend Holdings Ltd
 Leonteq AG
 Let's GOWEX, S.A.
 Liberbank SA

Liberty Interactive Corp	Nektar Therapeutics	Promsvyazbank PJSC
Liberty Interactive Corporation	NetEase, Inc.	Proven Honour Capital Ltd.
Liberty Media Corp.	Netflix, Inc.	PSA Banque France SA
Lifestyle International Holdings Ltd.	Netmarble Games Corp	PSB Finance S.A.
Lima Metro Line 2 Finance Ltd.	NeuroVive Pharmaceutical AB	PT Alam Sutera Realty Tbk
Lincoln Finance Limited	New China Life Insurance Company Ltd.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
LINE Corporation	New Enterprise Stone & Lime Co., Inc.	PT Link Net Tbk
Link Mobility Group Asa	NEX Group PLC	Public Joint Stock Company MegaFon
Liquid Telecommunications Financing Plc	NEXON Co Ltd	Public Joint Stock Company SAFMAR
Loen Entertainment Inc	Nexstar Media Group, Inc.	Financial investment
Loews Corp	NHN Entertainment Corp	Punjab National Bank
Lotte Chilsung Beverage Co Ltd	Nihon M&A Center Inc	Purplebricks Group PLC
Lotte Corp	Nine West Holdings, Inc.	Qatar Electricity and Water Company Q.S.C.
LS Corp	Nishi-Nippon Financial Holdings, Inc.	Qatar International Islamic Bank (Q.S.C)
LS Finance (2022) Ltd.	NÖ Landes-Beteiligungsholding GmbH	Qatar Islamic Bank QPSC
Ls Finance 2025 Ltd.	NongHyup Bank	Qatar Navigation QSC
LSD Bonds 2017 Ltd.	Nongshim Co Ltd	QIB Sukuk Ltd.
LSR Group PJSC	Norstar Holdings Inc	Qingdao Haier Co., Ltd.
Luye Pharma Group Ltd.	Northern Oil and Gas, Inc.	Questerre Energy Corp.
MAF Global Securities Ltd.	Northland Power Inc.	Quorum Health Corporation
MAG Silver Corp.	Northwest Hardwoods, Inc.	Qurate Retail Inc
Magellan Midstream Partners, L.P.	Novorossiysk Commercial Sea Port PJSC	Railcare Group AB (publ)
Mail.Ru Group Limited	NRW Holdings Ltd.	Ras Laffan Liquefied Natural Gas Co. Ltd.
Mallinckrodt PLC	NVR Inc	Raspadskaya PJSC
Manitowoc Co Inc	NWD Finance BVI Ltd.	Redde PLC
Maruichi Steel Tube Ltd.	Oasmia Pharmaceutical AB	Regal Forest Holding Co. Ltd.
Matador Resources Co	OBIC Business Consultants Co Ltd	Reit 1 Ltd
Match Group, Inc.	OBIC Co., Ltd.	Relo Group, Inc.
Matrix IT Ltd.	Ocwen Financial Corporation	RIB Software SE
Mechel PAO	OHB SE	Rizal Commercial Banking Corporation
MedCap AB	Old Dominion Freight Line, Inc.	RKI Overseas Finance 2016 (B) Ltd.
Mediacom Broadband LLC	Olin Corporation	Ronshine China Holdings Limited
Medy-Tox Inc.	Omnimax International, Inc.	Ros Agro PLC
Megacable Holdings, S. A. B. de C. V.	Oncopeptides AB	RPM International Inc.
Meitu, Inc.	Open House Co.,Ltd.	RSI Home Products, Inc.
Melison Ltd	Oppenheimer Holdings Inc	S.A. D'Ieteren N.V.
Metalloinvest Finance DAC	Orange Belgium SA	Sable Permian Resources LLC
Metallurgical Corporation of China Ltd.	Orient HuiZhi Ltd.	Safe Bulkers, Inc.
Metropolitan Bank & Trust Company	Orient Securities Company Limited	SafeCharge International Group Limited
Midea Group Co., Ltd.	Origin Enterprises PLC	Salem Media Group, Inc.
Mithra Pharmaceuticals SA	Orior AG	Samsung BioLogics Co Ltd
Mobilezone Holding AG	Ottogi Corporation	Samsung Card Co., Ltd.
Molecular Partners AG	Panoche Energy Center, LLC	Samvardhana Motherson Automotive
Momo Inc	PAO Koks	Systems Group BV
Mongolian Mining Corp	Park24 Co., Ltd.	San Miguel Corp.
MonotaRO Co., Ltd.	Parmalat SpA	Saniona AB
Monster Beverage Corporation	PATRIZIA Immobilien AG	Sankyo Co., Ltd.
Moon Wise Global Ltd.	Permanent TSB Group Holdings PLC	Sankyu Inc.
Morneau Shepell Inc	Persol Holdings Co., Ltd.	Sanrio Company, Ltd.
MyEG Services Bhd	Petron Corporation	Sapiens International Corporation N.V.
N&W Global Vending S.p.A.	Pfandbriefbank (Osterreich) AG	Sarine Technologies Ltd
Nagoya Railroad Co., Ltd.	Pharming Group N.V.	Saudi Electricity Co
Nan Fung International Holdings Limited	Playtech PLC	Saudi Electricity Global Sukuk Co. 2
Nan Fung Treasury	PQ Corporation	Saudi Electricity Global Sukuk Co. 3
Nan Fung Treasury (II) Limited	Press Metal (Labuan) Ltd.	Saudi Electricity Global SUKUK Company
Nan Fung Treasury I Ltd.	Press Metal Aluminium Holdings Berhad	Savings Banks Group
Naphtha Israel Petroleum Corp. Ltd.	Prestige Brands Holdings Inc	SBA Communications Corp.
National Bank of Pakistan	Programmed Maintenance Services Limited	Schneider National Inc
Naturgas Energia Distribucion	Progroup AG	Seaboard Corp
NAXS AB (publ)	Promotora y Operadora de Infraestructura, S.	Seibu Holdings Inc
NCsoft Corp	A. B. de C. V.	SFR Group SA

Shandong Chenming Paper Holdings Ltd.
 Shanghai Chlor-alkali Chemical Co Ltd
 Shanghai Haixin Group Co Ltd
 Shanghai Industrial Holdings Limited
 Shanghai Jin Jiang International Industrial
 Investment Co Ltd
 Shanghai Jinqiao Export Processing Zone
 Development Co.,Ltd.
 Shanghai Shibei Hi-Tech Co.,Ltd.
 Shanghai Zhangjiang Hi-Tech Park
 Development Co., Ltd.
 Shape Technologies Group, Inc.
 Sharjah Islamic Bank
 Shimachu Co., Ltd.
 Shimamura Co. Ltd.
 Shinsegae Inc.
 SIB Sukuk Co. III Ltd.
 Sichuan Expressway Company Limited
 Silgan Holdings Inc.
 Simmons Foods, Inc.
 SINA Corporation
 Sinclair Broadcast Group, Inc.
 Sino Biopharmaceutical Limited
 Sirius XM Holdings Inc.
 SixSigma Networks Mexico SA de CV
 Sixt SE
 SK Networks Co Ltd
 Skechers U.S.A., Inc.
 Skyworth Digital Holdings Ltd
 Sleep Country Canada Holdings Inc.
 SLM Solutions Group AG
 Slovensky plynarensky Priemysel AS
 Smartgroup Corporation Ltd
 SMC Global Power Holdings Corp.
 Snaitech S.p.A.
 Sofina Société Anonyme
 Solutions 30 SE
 Spar Nord Bank A/S
 Spin Master Corp
 SPP Infrastructure Financing BV
 SPP-distribúcia, a.s.
 Square Enix Holdings Co., Ltd.
 SRC Energy Inc.
 SS&C Technologies Holdings, Inc.
 SSY Group Ltd
 Stallergenes Greer PLC
 Standard Industries Inc.
 Starbreeze AB (publ)
 Start Today Co., Ltd.
 Starwood Property Trust, Inc.
 Stella-Jones Inc.
 Stoneway Capital Corporation
 Sucampo Pharmaceuticals Inc
 Sugi Holdings Co. Ltd.
 Sumitomo Osaka Cement Co., Ltd.
 Sumitomo Real Estate Sales Co. Ltd.
 Sumitomo Realty & Development Co., Ltd.
 Summit Midstream Partners, LP
 Sun TV Network Ltd
 Sundrug Co., Ltd.
 Sunoco LP
 Superior Plus Corp.
 Surteco SE
 Suruga Bank Ltd.
 Syncona Ltd
 Syndicate Bank
 Syndicate Bank (London Branch)
 Tableau Software Inc
 TaiMed Biologics Inc.
 Taiwan Glass Ind. Corp.
 Taiwan Secom Co. Ltd
 Takara Bio Inc.
 Takara Holdings Inc.
 Taseko Mines Ltd.
 TCS Finance Ltd.
 TCS Group Holding PLC
 Techniplas LLC
 Technology One Limited
 Tele Columbus AG
 Telecom Argentina S.A.
 Telecom Egypt SAE
 Telecom Plus PLC
 Telesites SAB de CV
 Tempur Sealy International, Inc.
 Territorial Generating Co No 1 PJSC
 Tesaro Inc
 Tethys Oil AB
 The Awa Bank, Limited
 The Blackstone Group
 The Chemours Co
 The Korea Development Bank
 The Liberty Braves Group
 The Liberty SiriusXM Group
 The Scotts Miracle-Gro Company
 The Swatch Group AG
 Tianjin Capital Environmental Protection
 Group Company Limited
 Tod's SpA
 Tokyo Steel Manufacturing Co. Ltd.
 Torrent Pharmaceuticals Limited
 TPC Group Inc
 TPK Holding Co Ltd
 Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.
 Transneft PJSC
 TravelSky Technology Ltd.
 Trilogy International Partners Inc.
 TripAdvisor Inc
 Tsuruha Holdings Inc
 TV Asahi Holdings Corporation
 TVB Finance Limited
 UGI Corp
 Ultra Petroleum Corp.
 United Bank Ltd
 United Group BV
 United States Steel Corporation
 Uniti Group Inc
 Urban One, Inc.
 USM Holdings Ltd.
 VEREIT Inc
 Vertiv Group Corporation
 Victoria PLC
 Vidéotron Ltée
 Virbac SA
 ViroMed Co Ltd
 VTG Aktiengesellschaft
 Vukile Property Fund Ltd
 Walter Meier AG
 Washington H. Soul Pattinson and Company
 Limited
 Watco Companies, LLC
 Westshore Terminals Investment Corporation
 Wirecard AG
 Wisdom Glory Group Ltd.
 Wockhardt Limited
 WPX Energy Inc
 W-SCOPE Corporation
 Wuxi Little Swan Co Ltd
 Xinhua Zhongbao Co Ltd
 Xinhua Winshare Publishing & Media Co Ltd
 Xinjiang GoldWind Science & Technology Co.,
 Ltd.
 Xinyi Solar Holdings Ltd
 XPO Logistics, Inc.
 Yamaguchi Financial Group, Inc.
 Yamato Kogyo Co., Ltd.
 Yantai Changyu Pioneer Wine Company
 Limited
 YTL Corp Bhd
 YTL Power International Bhd
 Yunnan Energy Investment (Overseas) Co.
 YY Inc
 Zekelman Industries, Inc.
 Zensho Holdings Co., Ltd.
 Zhaojin Mining Industry Co Ltd
 Zhejiang China Commodities City Group Co
 Ltd
 Zhongsheng Group Holdings Limited
 Zillow Group Inc
 zooplus AG
 ZPG PLC
 ZTO Express (Cayman) Inc.