

ROBECO | 01.01.2024-31.03.2024

Active ownership report



ACTIEF AANDEELHOUDERSCHAP

Een visie voor duurzame groei

We maken actief gebruik van onze eigendomsrechten om met ondernemingen waarin we beleggen in dialoog te gaan over belangrijke risico's, impact en kansen op het gebied van duurzaamheid en ze zodoende te ondersteunen bij het creëren van een toekomstbestendig bedrijfsmodel. Wij zijn ervan overtuigd dat ondernemingen die overstappen op duurzame activiteiten en werkwijzen een concurrentievoordeel kunnen ontwikkelen, met in potentie een beter risico-rendementsprofiel op de lange termijn. Namens onze klanten zetten we dus engagement en stemmen in om de aanpak van ondernemingen ten aanzien van verantwoord ondernemen en duurzame groei te verbeteren. Het uitvoeren van onze stewardshiptaken vormt een integraal deel van Robeco's benadering voor duurzaam beleggen, wat naadloos aansluit bij onze missie om met kwalitatieve processen op basis van onderzoek het best mogelijke resultaat op de lange termijn te realiseren voor onze klanten.

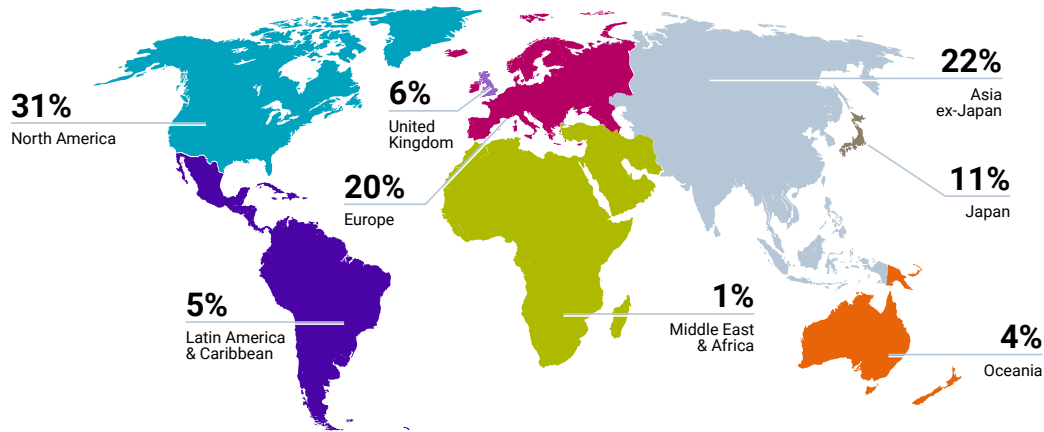
Engagement – Het engagementproces bestaat uit een constructieve dialoog tussen institutionele beleggers en de ondernemingen of landen waarin ze beleggen. We bespreken daarbij hoe we omgaan met risico's op het gebied van milieu, maatschappij en governance (ESG) en negatieve impact en ook hoe we zakelijke en economische kansen benutten die samenhangen met uitdagingen op het gebied van duurzaamheid.

Voting - Als aandeelhouder is Robeco mede-eigenaar van veel ondernemingen en heeft het recht om te stemmen tijdens de aandeelhoudersvergaderingen van die ondernemingen. We gebruiken ons stemrecht om in het belang van onze klanten invloed uit te oefenen op de corporate governance en andere relevante onderwerpen voor beleggers.

Met ons Active Ownership-rapport geven we ieder kwartaal een update over onze engagement- en stemactiviteiten. Meer informatie over Robeco's Active Ownership-benadering is te vinden in: Robeco's geïntegreerde rapportage, Robeco's stewardshiprapport of op de website van Robeco.

Q1|24 figures engagement

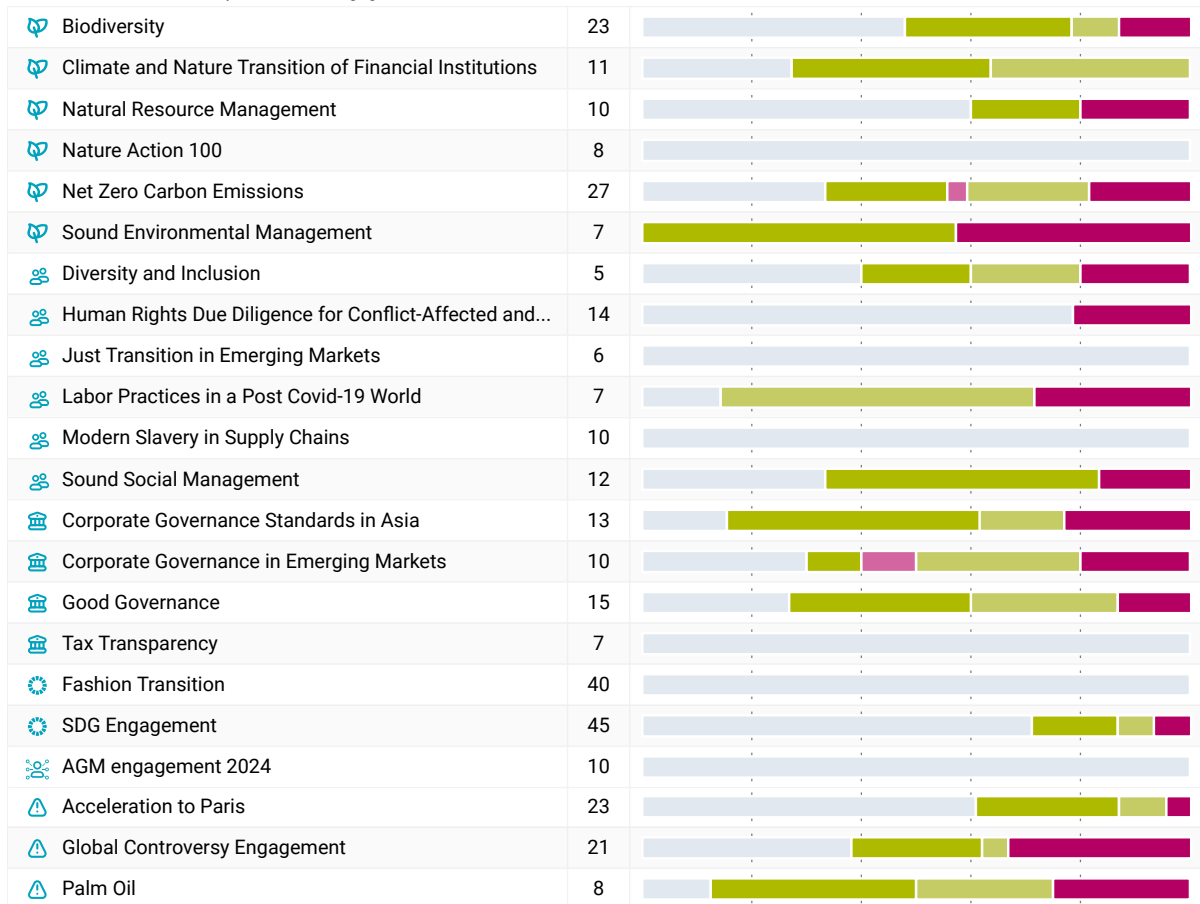
Engagement activities by region



Number of engagement cases per topic*	Number of engagement cases per topic*				Number of engagement activities per contact type	Number of engagement activities per contact type				
	Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4	YTD
Environmental	41	-	-	-	Meeting	12	-	-	-	12
Social	27	-	-	-	Conference call	75	-	-	-	75
Governance	23	-	-	-	Written correspondence	99	-	-	-	99
Sustainable Development Goals	40	-	-	-	Shareholder resolution	0	-	-	-	0
Voting Related	10	-	-	-	Analysis	57	-	-	-	57
Enhanced	18	-	-	-	Other	1	-	-	-	1
Total	159	-	-	-	Total	244	-	-	-	244

Progress per themes

Themes and number of companies under engagement

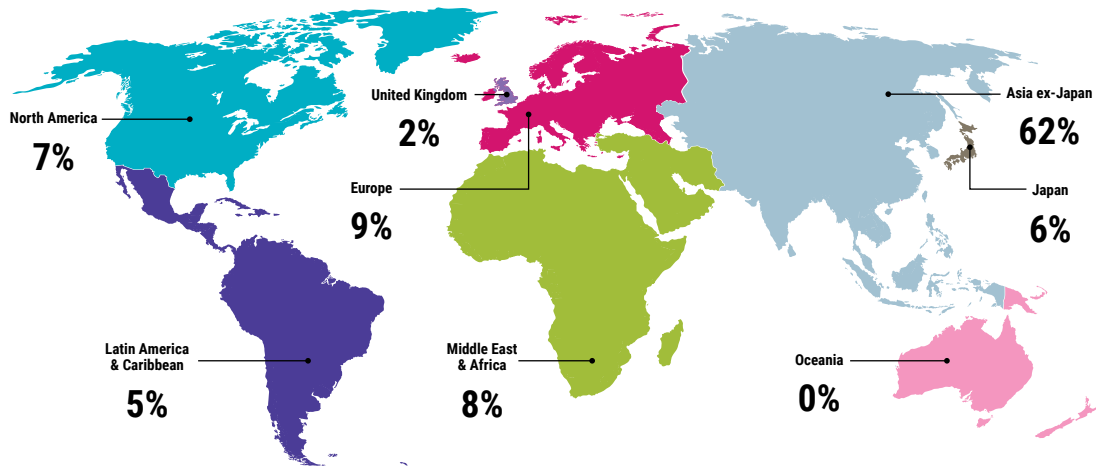


● Success ● Positive progress ● Flat progress ● Negative progress ● No Success

* For more information on Robeco's approach to engagement please refer to the appendix at the end of the report.

Q1|24 figures voting

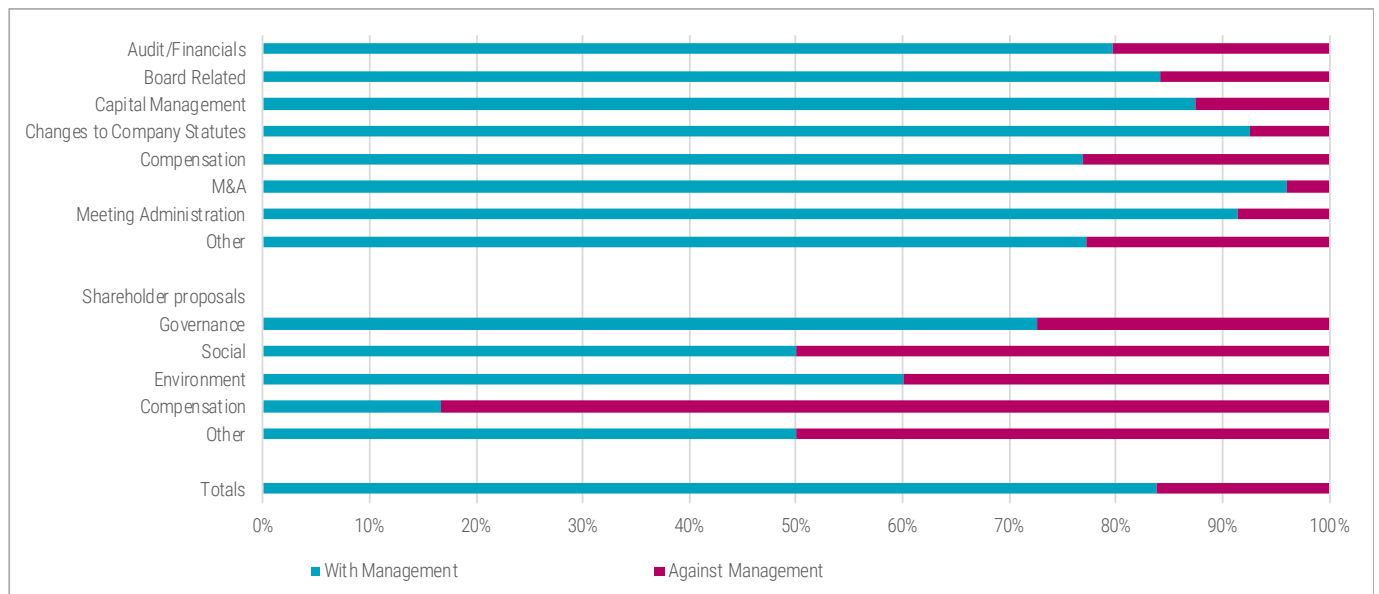
Shareholder meetings voted by region



Voting overview

	Q1	Q2	Q3	Q4	YTD
Total number of meetings voted	1,048				1,048
Total number of agenda items voted	8,607				8,607
% Meetings with at least one vote against management	57%				57%

Votes cast per proposal category



Inhoud



Transitie in de modesector

Het nieuwe engagementthema 'Transitie in de modesector' richt zich op belangrijke maatschappelijke en milieukwesties die spelen bij ondernemingen in het hele ecosysteem van mode en cosmetica. Van dialogen met producenten van geurstoffen tot diepgaande engagements met kledingmerken en externe duurzaamheidscertificeerders – het nieuwe engagementthema is gericht op het toekomstbestendig maken van de modesector door over te stappen op circulaire operationele structuren en het minimaliseren van onvermijdelijke maatschappelijke en milieurisico's en impact via afstemming op best practices en door nog een stap verder te gaan.

7



Belastingtransparantie

Het nieuwe engagementthema 'Belastingtransparantie', dat aandringt op meer verantwoording op het gebied van vennootschapsbelasting, bouwt voort op lessen uit het verleden om ondernemingen aan te sporen transparanter te zijn over hun belastingpraktijken, zodat beleggers belastingrisico's en de mogelijke negatieve impact voor wereldwijde duurzame ontwikkeling kunnen identificeren. We hopen dat de engagement zorgt voor meer verantwoording bij ondernemingen door belangrijke verzoeken op het gebied van belastingrapportage en governance naar voren te halen.

11



Natural Resource Management

Anderhalf jaar na de start van het engagementthema 'Natural Resource Management' staan we stil bij de voortgang die in de sectoren chemie, olie en gas, pulp en papier, dranken en nutsbedrijven is geboekt wat betreft het beheer van hun water- en afvalvoetafdruk. Met een succespercentage van 50% tot nu toe en verschillende engagements die nog doorlopen, beschrijven we in dit artikel de belangrijkste hoogtepunten, innovaties en volgende stappen.

14



Social Impact of Gaming

Nu het thema 'Sociale Impact van Gaming' ten einde loopt, onderzoeken we hoe beleggers en ondernemingen een meer proactieve aanpak kunnen hanteren om de negatieve gevolgen van de huidige videogame-industrie aan te pakken die vaak over het hoofd worden gezien – van intimidatie van werknemers bij gameontwikkelaars tot het stimuleren van gameverslaving en gokgedrag in de eindproducten. Na drie jaar engagement delen we de belangrijkste hoogtepunten en resterende uitdagingen.

17



Corporate Governance – Marktinzicht

Dit kwartaal gaan we in het artikel over corporate governance in op de ophanden zijnde wet op het gebied van corporate governance in Zuid-Afrika, die een nieuwe strategie presenteert om de inkomensongelijkheid aan te pakken waar het land al lange tijd mee worstelt. Ondertussen zien we op een breder niveau een voortdurende inbreuk op de rechten van minderheidsaandeelhouders, doordat beleggers voor de rechter worden gedaagd als ze sterkere klimaattoezeggingen voorstellen en doordat er nieuwe aandelenklassen met meer stemrechten op de markt komen.

20

Inleiding



Voortbouwend op de expertise die we hebben opgedaan in de loop van onze jarenlange engagements zijn we van plan om onze engagementinspanningen op het gebied van klimaat, biodiversiteit en mensenrechten op te schalen in 2024 en het bereik van het beheerde vermogen onder engagement van onze klanten systematisch te vergroten. We hebben ook een nieuw themaoverschrijdend engagementthema geïntroduceerd: 'Transitie in de modesector'. Hiervoor gaan we een dialoog aan met de mode-industrie – een van de meest vervuilende, maar vaak vergeten sectoren. We nemen de managementkeuzes op maatschappelijk, ecologisch en strategisch vlak onder de loep in de hoop de duurzame en in toenemende mate circulaire transitie van de sector te helpen definiëren. In ons openingsartikel vertellen we hoe dit thema dat onze nieuwe beleggingsstrategie Fashion Engagement Equities begeleidt, een holistische en rechtvaardige transitie van de mode- en cosmeticawaardeketen nastreeft.

Als we inzoomen op de verschillende thema's waar we aan werken, verdiept ons Active Ownership-team zich in de complexe wereld van belastingen, met als doel te zorgen voor transparantie in een vaak onderbelicht deel van de boekhouding van ondernemingen. Er zijn twee kanten aan de vraag waarom belastingen materieel zijn voor beleggers. Aan de ene kant zijn belastingen van invloed op de winstgevendheid van een onderneming en dus vormen onzekerheden rond belastingen een risico voor de winstgevendheid. Aan de andere kant zijn belastingen belangrijk voor duurzame ontwikkeling. Als bedrijven winsten wegsluizen en daarmee landen belastbaar inkomen ontnemen, kan dit schadelijk zijn voor investeringen die nodig zijn om duurzame ontwikkeling in deze markten te bevorderen. Ons nieuwe engagementthema 'Belastingtransparantie' richt

zich op het stimuleren van ondernemingen om meer openheid te geven over hun belastingpraktijken, zodat beleggers zelf de risico's en gevolgen kunnen beoordelen.

Anderhalf jaar na de start van onze engagement met enkele chemieondernemingen, olie- en gasmaatschappijen, pulp- en papierondernemingen, drankenproducenten en nutsbedrijven met de hoogste waterintensiteit of exposure naar waterschaarse regio's kunnen we onze eerste conclusies trekken. Met een succespercentage van 50% tot nu toe en verschillende engagements die nog doorlopen, erkennen we het toenemende bewustzijn over water- en afvalbeheer. We juichen ook de nieuwe innovaties toe die de toon zetten, zoals het gebruik van afvalcement of baksteenproductie, of de winning van waardevolle mineralen en metalen uit afvalwater.

We hebben de engagement die we in 2021 zijn aangegaan met enkele van de grootste beursgenoteerde uitgeverij van videogames ter wereld afgesloten. Het thema 'Sociale Impact van Gaming' ging in op de vaak over het hoofd geziene problemen rond intimidatie van spelers en werknemers en het risico op game- en gokverslaving door het ontwerp van games. We sloten 80% van de engagements succesvol af, bijvoorbeeld vanwege extra waarborgen over de tijd die kinderen online doorbrengen en het geld dat ze daar uitgeven, of vanwege de implementatie van duidelijke strategieën voor diversiteit en inclusie voor hun personeel.

Tot slot staan we stil bij de ophanden zijnde wijzigingen in de regels voor corporate governance in Zuid-Afrika, een land dat al lang vooroploopt op dit belangrijke gebied en deze regelgeving nu gebruikt om de schrijnende inkomensongelijkheid in het land aan te pakken. Ondertussen zien we op mondiaal niveau een groeiende dreiging voor de rechten van minderheidsaandeelhouders, met beleggers die voor de rechter worden gedaagd als ze voorstellen indienen voor sterkere klimaattoezeggingen en doordat er nieuwe aandelenklassen met meer stemrechten op de markt komen, iets wat de aandacht van beleggers vraagt.

We kijken ernaar uit onze inzichten en de engagementresultaten met u te blijven delen en te onderzoeken hoe we onze engagements op een zinvolle manier kunnen vormgeven.

Carola van Lamoen

Head of Sustainable Investing

TRANSITIE IN DE MODESECTOR

De draad volgen

Danae Motta – Engagement specialist

Het in 2023 gelanceerde engagementthema ‘Transitie in de modesector’ richt zich op belangrijke maatschappelijke en milieukwesties die spelen in het hele ecosysteem van mode en cosmetica. Van dialogen met producenten van geurstoffen tot diepgaande engagements met kledingmerken en externe duurzaamheidscertificeerders – het nieuwe engagementthema is gericht op het toekomstbestendig maken van de modesector door over te stappen op circulaire operationele structuren en het minimaliseren van onvermijdelijke maatschappelijke en milieu-impact door best practices over te nemen en te overtreffen. In dit gesprek gaat Danae Motta in op het belang van de transitie in de modesector en op de manier waarop we met deze nieuwe engagement willen bijdragen aan deze verschuiving.

Engagement met 39 ondernemingen in de modewaardeketen

Waar gaat de engagement 'Transitie in de modesector' over en waarom is dat relevant voor beleggers?

De mode-industrie biedt miljoenen mensen over de hele wereld een middel tot zelfexpressie, biedt wereldwijd werk aan meer dan 300 miljoen mensen, en produceert jaarlijks meer dan 100 miljard kledingstukken. Naar verwachting groeit de industrie tegen 2030 met 40%. De bedrijfsmodellen zijn echter voornamelijk gebaseerd op het lineaire take-make-waste-model, waardoor de industrie te kampen heeft met ernstige maatschappelijke en milieu-impact. Het track record van de mode-industrie op het gebied van water-, lucht- en bodemvervuiling is allesbehalve goed te noemen en de industrie worstelt met werknemersrechten en lonen in vele delen van haar ondoorzichtige toeleveringsketens.

Uiteindelijk brengen de niet-duurzame en ondoorzichtige activiteiten van de mode-industrie risico's met zich mee voor de maatschappij, het milieu en ondernemingen. De aandacht voor duurzame consumptie neemt toe, de regelgeving wordt strenger en de klimaatverandering vormt een toenemende bedreiging voor gewassen en de wereldwijde infrastructuur. Dat betekent dat ondernemingen – en dus ook beleggers – in toenemende mate worden blootgesteld aan transitierisico, fysiek risico, regelgevingsrisico, risico van rechtszaken en reputatierisico.

Ondertussen weten ondernemingen die proactief verantwoorde en transparante praktijken in de toeleveringsketen, ecodesign en circulaire principes integreren in hun productiesystemen en passende initiatieven voor het beheer van producten aan het einde van hun levensduur implementeren, deze risico's waarschijnlijk te beperken en nieuwe kostenbesparingen en zakelijke kansen te identificeren. Op de lange termijn levert dat waarschijnlijk betere prestaties op. Een voorbeeld werd in 2023 gegeven door de World Business Council for Sustainable Development, die stelde dat "het omarmen van circulaire benaderingen de impact van de mode-industrie op het klimaat en de natuur aanzienlijk kan verminderen en een economische kans van USD 560 miljard kan opleveren".

Het nieuwe engagementthema 'Transitie in de modesector' is bedoeld om ondernemingen te begeleiden in deze transitie en ze te stimuleren traditionele productiemodellen te heroverwegen om hun negatieve voetafdruk te verkleinen en de kansen aan te boren die schuilgaan achter duurzame bedrijfsmodellen. Het is bekend dat de meest effectieve manier om de milieuvoetafdruk van ondernemingen te verkleinen het verminderen van de absolute volumes is, iets wat de engagements van drie tot vijf jaar nastreven door aan te dringen op meer circulaire en minder verspillende productie- en verkoopstructuren. Maar ook door het verbeteren van maatschappelijke en milieubeheerpraktijken kunnen ondernemingen zorgen voor waardevolle verbeteringen in de reële economie.

We realiseren ons dat verschillende ondernemingen in verschillende regio's zich in verschillende stadia van duurzaamheidsintegratie bevinden en daarom hebben we een duurzaamheidsraamwerk ontwikkeld. Dit stelt ons in staat ondernemingen onder engagement te rangschikken op basis van een duurzaamheidsclassificatie, die de huidige status en inspanningen voor het integreren van maatschappelijke en milieuoverwegingen in hun bedrijfsmodel weergeeft. De classificaties lopen uiteen van Beginnend tot Ontwikkeld, Pionierend en Gevorderd. Onze visie voor het thema 'Transitie in de modesector' is positieve verandering mogelijk maken op het gebied van de vastgestelde

duurzaamheidskwesties, zodat de ondernemingen onder engagement de status Gevorderd bereiken.

Welke ondernemingen passen binnen dit thema?

Het thema richt zich op beursgenoteerde ondernemingen in de gehele wereldwijde modewaardeketen en productlevenscyclus, van de teelt en inkoop van grondstoffen tot de voorbereiding, kledingproductie, consumptie en het beheer aan het einde van de levenscyclus. Onze definitie van de modesector omvat ondernemingen die zich bezighouden met kleding, schoenen, accessoires, sieraden en cosmetica in een breed prijssegment, van luxegoederen tot sportkleding en de massamarkt. Daaronder vallen vezelproducenten, textielabrikanten en detailhandelaren, maar ook technologiebedrijven die de verschuiving naar circulaire economische modellen mogelijk maken, zoals ondernemingen op het gebied van verhuur en wederverkoop, certificering en recycling. De nadruk ligt echter op modemerken: hoewel die vaak niet zelf het katoen verbouwen, het vee fokken of de stoffen naaien die uiteindelijk hun logo dragen, hebben die merken in onze ogen wel een directe verantwoordelijkheid voor de producten die ze verkopen. Deze verantwoordelijkheid strekt zich uit van het uitoefenen van invloed op de duurzaamheidspraktijken van hun zakelijke partners tot het potentieel om innovatieve en alternatieve oplossingen voor het huidige lineaire bedrijfsmodel op te schalen.

Wat zijn de verwachtingen voor deze engagements?

Het thema richt zich op de ESG-dimensies van de sector die in onze ogen essentieel zijn om een transitie naar betere praktijken mogelijk te maken en het regelgevings-, transitie- en reputatierisico in de komende jaren te beperken. Meer specifiek richten we ons op vier hoofdgebieden: waardig werk, natuurlijke hulpbronnen, circulaire modellen, en engagement met belanghebbenden en governance.

Ondanks de voortdurende inspanningen van de mode-industrie om respectvolle en veilige werkomstandigheden te creëren blijven schendingen van mensen- en arbeidsrechten wijdverspreid in delen van de waardeketen. De gemiddelde werknemer in de toeleveringsketen ontvangt slechts 55% van het internationaal overeengekomen leefbare loon. Om 'waardig werk' onder directe en indirecte werknemers na te leven moeten ondernemingen niet alleen een sterk maatschappelijk beleid hebben dat de belangrijkste mensenrechten en principes van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) omvat. Ze moeten ook laten zien dat ze dat beleid adequaat implementeren, door middel van due diligence, monitoring en klachtensystemen, allemaal met het oog op het verbeteren van de arbeidsvoorwaarden. We verwachten van ondernemingen dat ze zich inzetten voor strenge normen voor een leefbaar loon en gelijke lonen in hun toeleveringsketens, bijvoorbeeld door verantwoorde inkooppraktijken op te zetten, het loonniveau te beoordelen en gerichte actieplannen op te stellen om tot een leefbaar loon te komen. Voor dit onderdeel van het thema werken we samen met het Platform Living Wage Financials (PLWF), een alliantie van 20 financiële instellingen, om gezamenlijk de meest in het oog springende maatschappelijke risico's in de mode-industrie aan te pakken, waaronder een leefbaar loon en het uitbannen van kinderarbeid, genderdiscriminatie en buitensporig overwerk.

Ondertussen is de mode-industrie door haar afhankelijkheid van fossiele brandstoffen en vervuilende chemicaliën een van de meest vervuilende sectoren, die verantwoordelijk is voor 10% van de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen. De sector heeft ook een directe impact op de biodiversiteit en ontbossing door de afhankelijkheid van natuurlijke hulpbronnen zoals katoen, leer en rubber. We moeten de zeer vervuilende inkoop- en productiepraktijken van de sector aanpakken en zorgen voor naleving van de steeds strengere regelgeving (zoals de EU CSRD en de EU Deforestation Directive). Onder onze doelstelling 'Natural Resource Management' verwachten we dat ondernemingen over duidelijke, wetenschappelijke en tijdgebonden klimaat- en biodiversiteitsstrategieën beschikken die worden ondersteund door voldoende financiële middelen. De engagement is gericht op het identificeren en minimaliseren van de onvermijdelijke milieu-impact, met bijzondere aandacht voor klimaat, water en afval, biodiversiteit en dierenwelzijn.

Zoals eerder vermeld, is een van de hoofddoelen van de engagement ondernemingen te laten overstappen op meer 'circulaire modellen'. Door het lineaire take-make-waste-model en de afhankelijkheid van natuurlijke en synthetische materialen is de mode-industrie verantwoordelijk voor de achteruitgang van ecosystemen en ook voor buitengewone hoeveelheden afval en vervuiling. Nog niet eens 1% van de kleding wordt namelijk gerecycled tot nieuwe vezels. We verwachten van merken en ondernemingen dat ze relevante circulaire strategieën en doelstellingen verkennen en ontwikkelen, die van toepassing zijn op de belangrijkste aspecten van hun activiteiten. Ondernemingen die in de hele waardeketen (zowel vóór als na consumptie) de hoeveelheid afval verminderen, het aandeel gerecyclede materialen vergroten, circulaire bedrijfsmodellen opschalen en productie met een gesloten kringloop onderzoeken, zullen beter gepositioneerd zijn om hun voetafdruk en afhankelijkheid van natuurlijke ecosystemen te verkleinen. Ook zullen deze ondernemingen beter in staat zijn te voldoen aan eisen op het gebied van regelgeving, zoals de EU-strategie voor circulair textiel, en hun producten onderscheidend te maken, waardoor ze aantrekkelijker worden voor consumenten en beter verdedigbaar zijn tegen concurrentie.

Voor wezenlijke verandering binnen de hele organisatie hebben ondernemingen echter een robuuste aanpak nodig voor 'engagement met belanghebbenden' en 'governance'. De onderneming moet de verantwoordelijkheid voor de belangrijkste duurzaamheidsrisico's en -kansen duidelijk inbedden in de governancestructuur. Daarnaast moeten merken en ondernemingen actief de dialoog aangaan met belanghebbenden – met name hun toeleveringsketens – om samen te werken aan het behalen van hun duurzaamheidsdoelen en -toezeggingen en tegelijkertijd best practices te stimuleren.

Welke uitdagingen en kansen liggen in het verschiet?

Gezien de huidige lineaire opzet van de bedrijfsmodellen in de sector staan modeondernemingen in onze ogen voor twee belangrijke uitdagingen bij de overstap naar meer circulaire en verantwoorde praktijken: duurzame processen en innovatieve pilots opschalen en toegang krijgen tot kwalitatieve en betrouwbare duurzaamheidsgegevens voor het nemen van belangrijke bedrijfsbeslissingen. Dat is de reden waarom we deze engagement classificeren als 'transitie' en – naast merken en retailers – ook een deel van de aanbieders van oplossingen meenemen die volgens ons essentieel zijn om schaalgrootte en toegang tot de juiste gegevens mogelijk te maken. Wij geloven dat een oplossing alleen kan worden bereikt met gezamenlijke inspanningen van merken en vernieuwers, overheden, maatschappelijke organisaties, verantwoorde beleggers en actieve aandeelhouders.

“ Door aan te dringen op meer circulaire en minder verspillende productie- en verkoopstructuren, zorgen ondernemingen voor waardevolle verbeteringen in de reële economie.

Danae Motta

BELASTINGSTRANSPARANTIE

Buitelen over belastingen

Manuel Sobral – Active ownership analyst

De verwachtingen van het publiek met betrekking tot belastingen zijn de afgelopen jaren veranderd. Hoewel het minimaliseren van belastingbetalingen ondernemingen en aandeelhouders ten goede komt door hogere winsten, groeit het besef dat agressieve belastingplanning aanzienlijke risico's met zich meebrengt en negatief kan zijn voor de maatschappelijke ontwikkeling. Bovendien zijn belastingdiensten steeds meer bezig met het tegengaan van strategieën die multinationals gebruiken om hun winsten kunstmatig te 'verschuiven' naar rechtsgebieden met lage belastingen, terwijl de media en ngo's zich kritisch uitlaten over belastingontwijking.

Engagement met zeven ondernemingen in de Amerikaanse sectoren gezondheidszorg en IT

Vennootschapsbelasting is een belangrijk aandachtspunt geworden voor beleggers en daarom hebben we een nieuw engagementthema gelanceerd dat is gericht op belastingtransparantie, waarbij we streven naar betere rapportage door ondernemingen. In dit artikel leggen we uit waarom belastingtransparantie relevant is voor beleggers en de samenleving als geheel. We nemen de lezer mee in onze verwachtingen van ondernemingen, hoe we de engagementcases hebben geselecteerd en welke uitdagingen we verwachten.

Een toenemend risico voor beleggers

Het effectieve belastingtarief van een onderneming bepaalt het niveau van winstuitkeringen aan aandeelhouders, want dividenden worden uitgekeerd na belastingen en zijn van invloed op iedere modellering van verdisconteerde toekomstige cashflows. Deze factoren

bepalen de waardering van de aandelen van een onderneming en dus beïnvloedt het effectieve belastingtarief van een portefeuilleonderneming het rendement voor beleggers.

Het effectieve belastingtarief kan om meerdere redenen variëren in de loop van de tijd. Dit kan onder meer het gevolg zijn van veranderingen in de volwassenheid van een onderneming, de geldende belastingregels of het aflopen van belastingafspraken met overheden. Ondernemingen kunnen echter tot op zekere hoogte zelf bepalen hoe ze omgaan met vennootschapsbelasting, bijvoorbeeld door te beslissen hoe ze hun activiteiten opzetten. Transparantie over hun belastingbeleid helpt beleggers dan ook de duurzaamheid van hun effectieve belastingtarief te begrijpen en te anticiperen op waarschijnlijke veranderingen in de komende jaren.

Zonder inzicht in de manier waarop een bedrijf waarin wordt belegd deze kwestie benadert, is het moeilijk in te schatten hoe de cashflows in de loop van de tijd worden beïnvloed door hun effectieve belastingtarief. Dit kan voor onzekerheid zorgen, vooral omdat nieuwe wetgeving en internationale samenwerking tussen autoriteiten steeds vaker gericht zijn op bedrijfsstructuren die zijn opgezet met als hoofddoel de belastingdruk te minimaliseren. Een goed voorbeeld van deze trend is het Inclusive Framework on

BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) van de OESO/G20, waarin meer dan 135 jurisdicties samenwerken aan de implementatie van 15 maatregelen om belastingontwijking door ondernemingen aan te pakken.

Een kwestie van herverdeling

De impact van belastinggerelateerde risico's op het rendement en de cashflows is niet de enige overweging voor institutionele beleggers. Van beleggers wordt in toenemende mate verwacht dat ze een dubbele materialiteitsbenadering toepassen, wat betekent dat ze niet alleen kijken naar hoe en waarom belasting een materieel onderwerp is voor een beleggingscase (het outside-in perspectief), maar ook welke impact de belegging heeft op de bredere samenleving (het inside-out perspectief).

Wanneer winsten en belastingen worden onttrokken aan landen die onvoldoende financiële middelen hebben om te investeren in basisgezondheidszorg, onderwijs en andere levensbehoeften, kunnen strategieën voor belastingoptimalisatie een negatief effect hebben op veel van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de VN die nauw verbonden zijn met overheidsuitgaven. De werkelijke impact hangt af van de vraag uit welke landen en in welke mate winsten worden verschoven.

Aandringen op verantwoording

Het doel van het engagementthema 'Belastingtransparantie' is aandringen op meer verantwoording en zinvolle rapportage over belastingpraktijken. Daarnaast willen we ons inzicht in het moderne belastingbeleid vergroten en waardevolle best practices ontdekken. Daarom hebben we onze verwachtingen gegroepeerd in drie hoofdcategorieën: beleid en belastingprincipes, belastinggovernance en systemen, en belastingtransparantie.

Ten eerste verwachten we van ondernemingen dat ze duidelijk beschrijven hoe ze omgaan met belastingen, inclusief de principes en kaders waar ze hun besluitvorming op baseren. Belangrijke onderwerpen zijn

“ We richten ons op de vraag of de rapportage van de onderneming voldoende inzicht geeft in de manier waarop belastingbetalingen overeenkomen met de economische realiteit.

onder meer de manier waarop een onderneming zijn belastingbetalingen afstemt op haar bedrijfsprincipes en de economische realiteit van haar activiteiten. Het cruciale punt 'Beleid en belastingprincipes' heeft te maken met de manier waarop ondernemingen winst rapporteren in vergelijking met waar waarde wordt toegevoegd in de operationele keten. Ondernemingen moeten een duidelijk overzicht geven van hun waardeketen en van de manier waarop ze toegevoegde waarde toekennen aan elke operationele stap, om aan te tonen dat belastingen worden betaald waar waarde wordt gecreëerd.

Ten tweede hebben ondernemingen bestuursystemen nodig die voldoende tijd en middelen toekennen om het belastingbeleid en de implementatie ervan te evalueren. De governance moet zodanig zijn opgezet dat belangenverstrengeling en een verkeerde afstemming tussen de belastingpraktijken van de onderneming en de principes die in het beleid staan worden voorkomen. Verder verwachten we dat ondernemingen een effectief verantwoordingskader hebben voor belastingen, met onder meer verantwoordelijkheid voor belastingen op bestuursniveau.

Tot slot richten we ons op de vraag of de rapportage van de onderneming voldoende inzicht geeft in de manier waarop belastingbetalingen overeenkomen met de economische realiteit. Daarom vragen we om informatie zoals rapportage per land en hoe het van toepassing zijnde wettelijke belastingtarief zich verhoudt tot het effectieve belastingtarief van de onderneming. We verwachten van ondernemingen ook relevante rapportages over hoe en waarom bepaalde posten hun effectieve belastingtarief beïnvloeden.

Engagementcases selecteren

De kandidaten voor de engagement zijn geselecteerd via een proces dat uit meerdere stappen bestond. Eerst hebben we onze klanten en ons eigen beleggingsuniversum gescreend op ondernemingen met een laag effectief belastingtarief van 15% of minder, nieuwsstromen die duiden op

belastinggeschillen of -controverses, en relevante beleggingsexposure. Vervolgens voerden we een fundamentele analyse uit om de lijst met kandidaten te beperken door hun gemiddelde effectieve belastingtarief en trend in de afgelopen jaren, hun bedrijfsmodel, internationale aanwezigheid en afhankelijkheid van licentiestructuren voor waardecreatie, die vaak worden gebruikt in agressieve belastingconstructies, te analyseren. Deze lijst werd aangevuld met belangrijke belangen die zijn voorgedragen door onze beleggingsspecialisten en die mogelijk een effectieve belastingdruk van meer dan 15% hebben, maar waarvoor belasting een relevante factor is.

Na dit proces zijn we een engagement aangegaan met de meest relevante ondernemingen waarbij we het meest kunnen bereiken via engagement. Deze ondernemingen komen hoofdzakelijk uit de Verenigde Staten (VS) en zijn actief in de sectoren gezondheidszorg en informatietechnologie.

Voortbouwen op lessen uit het verleden

Robeco voerde van 2016-2019 een vergelijkbaar engagementprogramma uit op het gebied van vennootschapsbelasting, met als doel de rapportage over belastingpraktijken door multinationals verder te verbeteren. Van de vier doelstellingen die toen waren opgesteld, werd de minste voortgang geboekt op het gebied van rapportage over belastingbetalingen, doordat de meeste ondernemingen terughoudend waren om hun rapportage per land openbaar te maken, tenzij dit wettelijk verplicht was. Daarnaast kwamen we erachter dat niet alleen ondernemingen terughoudend zijn in het publiceren van deze informatie, want ook overheden kunnen er belang bij hebben om geen volledige openheid van zaken te geven. We verwachten in de loop van dit engagementthema tegen soortgelijke uitdagingen aan te lopen. Daarnaast verwachten we echter ook te kunnen profiteren van bepaalde trends, zoals de verdere implementatie van het BEPS-initiatief van de OESO en de toenemende invoering van rapportagekaders voor vennootschapsbelasting, zoals de GRI 207

Tax Standard. We verwachten dat het vergroten van het bewustzijn over nieuwe ontwikkelingen in belastingwetgeving en rapportagenormen ons zal helpen ondernemingen te sturen in de richting van zinnvollere rapportages en verantwoorde praktijken.

NATURAL RESOURCE MANAGEMENT

Stroomafwaarts varen

Sylvia van Waveren – Engagement specialist

De wereld kampt met een nijpend tekort aan schoon water – een situatie die door verstedelijking, bevolkingsgroei, klimaatverandering en sociaal-economische ontwikkelingen alleen nog maar erger wordt. Ondernemingen die actief zijn in regio's met grote waterschaarste zijn blootgesteld aan mogelijke impact op hun waarde door hogere operationele kosten en lokaal verzet. Daardoor komt hun levensvatbaarheid in gevaar als ze hun watergebruik niet duurzaam beheren.



Van de elf engagementcases zijn er tot nu toe twee succesvol en twee onsuccesvol afgesloten, en zijn er twee overgeheveld naar een gerelateerd thema

Engagement om grote negatieve impact te beperken

In 2022 hebben we ons engagementprogramma over milieukwesties uitgebreid met verantwoord beheer van natuurlijke hulpbronnen en het beperken van grote negatieve impact (Principal Adverse Impacts; PAI) op het milieu. PAI's, zoals gedefinieerd onder de Europese Sustainable Finance Disclosure Regulation, verwijzen naar alle gevolgen die voortvloeien uit investeringsbeslissingen of richtlijnen die leiden tot een ongunstig effect op duurzaamheidsfactoren.

Het engagementthema 'Natural Resource Management' is gericht op ondernemingen waarvoor het water- en afvalbeheer een financieel materiële kwestie is, of die een groot (potentieel) negatief milieueffect hebben. Het doel is om de prestaties van ondernemingen te verbeteren door in te zoomen op verschillende milieu-indicatoren met betrekking tot water en afval. Een daarvan is dat ondernemingen rekening moeten houden met de hoeveelheid schoon water die nodig is om bepaalde producten te maken, vooral waar dat water wordt onttrokken op plaatsen waar het toch al schaars is.

Meer specifiek verwachten we van ondernemingen dat ze adequate, meetbare en kwantitatieve doelen stellen om het gebruik van hulpbronnen en vervuiling te vermijden of te minimaliseren, in lijn met het beleidsprogramma, en dat ze passende, tijdgebonden key performance indicators aannemen die het mogelijk maken de voortgang in het realiseren van deze doelen te beoordelen.

Waterbeheer: een reactieve en proactieve benadering

Ondernemingen die actief zijn op locaties met grote waterschaarste of grote hoeveelheden (giftig) afval produceren, lopen een grotere kans op productieverstoringen, regelgevende maatregelen, gestrande activa, conflicten met lokale gemeenschappen en hogere operationele en vaste kosten, die het totale rendement verlagen. Een recent voorbeeld hiervan zijn de Britse waterondernemingen die werden geconfronteerd met nieuwsberichten waarin zorgen werden geuit over de gezondheid van de Britse rivieren.

In dergelijke gevallen praten we met ondernemingen over het opheffen van de controverses en het voorkomen van toekomstige schendingen. Dit betekent dat we van ondernemingen die eerder betrokken waren of nu betrokken zijn bij een maatschappelijke of milieu-controverse in verband met een ernstige water- of afvalkwestie verwachten dat ze adequate corrigerende maatregelen nemen, de veroorzaakte schade herstellen, herstelplannen opstellen en de door het incident getroffen mensen compenseren.

Afvalbeheer: recente trends

Tijdens onze engagement hebben we gemerkt dat ondernemingen zich op al hun locaties voortdurend inspinnen om alternatieve toepassingen te vinden voor afval zodat het niet op externe

stortplaatsen terecht komt. Alternatieve toepassingen voor afval zijn bijvoorbeeld het gebruik ervan in cement, wegbedekking en bakstenen. Ook het toevoegen van chemicaliën in waterzuiveringsbassins is een manier om mogelijkheden te onderzoeken om mineralen en metalen uit afval te halen. Op deze manier kunnen zeldzame aardmetalen zoals scandium en vanadium worden teruggewonnen, wat van afval een kans maakt.

Onze resultaten halverwege

In juli 2022 zijn we onze engagement gestart met de eerste groep ondernemingen uit drie sectoren met hoog waterverbruik of activiteiten in gebieden met waterschaarste: chemicaliën (kunstmest en winning van grondstoffen), olie en gas (schaliegas) en papier en pulp (actief in Zuid-Afrika, een gebied met waterschaarste). De ondernemingen zijn gekozen omdat ze erg kwetsbaar zijn voor water- en afvalrisico's en omdat ze actief zijn in gebieden met waterschaarste. In november 2022 hebben we het aantal ondernemingen onder engagement bijna verdubbeld door cases toe te voegen uit de brouwerijsector, vanwege het hoge waterverbruik, en de Britse sector waterondernemingen, vanwege controverses rond afvalwaterbeheer in het Verenigd Koninkrijk.

In 2023 sloten we de engagement met de eerste ondernemingen af – 50% succesvol

“Ondernemingen die actief zijn op locaties met grote waterschaarste of grote hoeveelheden (giftig) afval produceren, lopen een grotere kans op productieverstoringen, gestrande activa en hogere kosten.”

Sylvia van Waveren

en 50% onsuccesvol, omdat ze niet reageerden op onze pogingen contact op te nemen. Aan het eind van 2023 hebben we enkele cases overgeheveld naar een ander thema met een gerelateerde maar meer holistische engagementfocus, zoals biodiversiteit en klimaatverandering. Met de overige ondernemingen gaan we nog anderhalf jaar door.

Vervolgstappen

Tot dusver zijn we met ondernemingen een dialoog aangegaan over hun exposure naar waterrisico's, met de nadruk op ondernemingen die actief zijn in gebieden met grote waterschaarste en op ondernemingen met een hoog waterverbruik. We zijn van plan onze engagement in de resterende anderhalf jaar meer te richten op afvalkwesities, waarbij de focus ligt op ondernemingen die gevaarlijk afval produceren en het risico lopen het milieu te vervuilen en de gemeenschappen waar ze gevestigd zijn negatief te beïnvloeden.

CASE STUDY

Sappi Ltd.

Sappi is een gediversifieerde houtvezelonderneming die pulp, verpakkingen en papierproducten produceert. De grondstoffen zijn afkomstig uit bossen en plantages, voornamelijk in Zuid-Afrika. De activiteiten van de onderneming zijn sterk afhankelijk van water en hebben impact op de rivieren in de buurt van haar locaties.

We richtten ons op de onderwerpen watertekorten en lozing van afvalwater, waarbij we de nadruk legden op de mogelijke risico's voor de onderneming en lokale belanghebbenden. In mei 2023 presenteerde de onderneming een nieuw Group Water Stewardship Policy, waarin Sappi toezegde waterbeheerplannen te ontwikkelen om de bescherming van waterbronnen te verbeteren en de kwaliteit van te lozen afvalwater te verbeteren.

Aangezien er meer biodiversiteitskwesities te bespreken zijn dan alleen water en afval, zetten we onze engagement voort onder het thema 'Biodiversiteit'.



SOCIALE IMPACT VAN GAMING

Game, set en match

Alexandra Mortimer – Engagement specialist

Er zijn al vragen over de effecten van videogames op kinderen en spelers in het algemeen zolang de consoles ingeschakeld zijn. Toen spelers tijdens de pandemie meer uren dan ooit achter het scherm zaten, werden deze zorgen een belangrijk aandachtspunt van gezinnen, regelgevers en beleggers. Vanwege de toenemende impact van deze digitale producten op de samenleving zijn we in 2021 een engagement aangegaan met verschillende gevestigde uitgevers uit de Verenigde Staten, Zuid-Korea en China om de sociale impact achter en voor het scherm aan te pakken. Drie jaar later hebben we het engagementthema afgesloten en delen we nu onze bevindingen en resultaten.

Van de zes engagementcases zijn er vier succesvol en is er één onsuccesvol afgesloten en één case is overgeheveld naar een gerelateerd thema

Voortgang over de hele linie

Van 2021 tot 2023 was Robeco in dialoog met enkele van de grootste beursgenoteerde uitgevers van videogames ter wereld. De engagement was gericht op de sociale impact van videogames met betrekking tot gewelddadige beelden en diversiteit, de bescherming tegen intimidatie en de hoeveelheid tijd en geld die wordt besteed aan het spelen van de games. We spraken ook over stakeholder management en menselijk kapitaal als doelstellingen die meer in algemene zin betrekking hebben op de sociale impact van deze ondernemingen. Eén bedrijf werd overgeheveld naar het thema 'Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's)', waar we deze onderwerpen blijven bespreken, evenals cyberbeveiliging en corporate governance. Voor de overige ondernemingen werd 80% van de cases succesvol afgesloten.

Menselijk kapitaal wint meeste aan kracht

Een paar jaar geleden werd nog grotendeels geaccepteerd dat de videogame-industrie werd gedomineerd door mannen, maar toen in 2021 intimidatieschandalen en verhalen over overwerk de kop opstaken, werden uitgevers van videogames geconfronteerd met de gevolgen van hun werkcultuur. Deze zorgen over de tevredenheid en het welzijn van werknemers kregen veel aandacht van de ondernemingen onder engagement. Ze implementeerden allemaal een of meer van de volgende initiatieven om de zwakke punten in hun personeelsbeleid aan te pakken: systemen voor gedrag op de werkplek en rapportage,

diversiteitsbeleid, doelstellingen en de aanstelling van speciale diversiteitsfunctionarissen. In totaal heeft 80% van de ondernemingen deze doelstelling succesvol afgesloten. De rest heeft de doelstelling ondanks positieve voortgang niet succesvol afgesloten vanwege de nog altijd gespannen relatie met werknemers.

Diversiteit en geweld in games

De ondernemingen benadrukten vaak het belang van game-ontwikkelingsteams, omdat ze hun studio's aanwezen als besluitvormers over creatieve zaken die betrekking hebben op veel van onze andere doelstellingen. De kwestie van diversiteit van personages en beelden van geweld wordt gezien als onderdeel van het 'creatieve' proces met betrekking tot de verhaallijnen en daarom waren veel ondernemingen terughoudend in het implementeren van concrete richtlijnen of maatregelen om beide doelstellingen aan te pakken. Ze hadden namelijk het gevoel dat ze daarmee de goede dynamiek tussen studio en uitgever zouden verstoren.

Toch hebben enkele ondernemingen inmiddels de eerste stappen gezet om meer diversiteit in games te stimuleren door de vertegenwoordiging van personages in belangrijke titels uit te

breiden en tools te ontwikkelen om diversiteit in de titels te evalueren. Andere ondernemingen boekten positieve voortgang door duidelijk aan te geven dat ze van plan zijn in toekomstige titels aandacht te besteden aan diversiteit in games.

Geen van de ondernemingen kwam met een overtuigend concreet plan om de risico's te beheersen die beelden van geweld in games met zich meebrengen. Voor de meeste ondernemingen werd dit risico echter ondervangen door lokale regelgeving of doordat hun belangrijkste titels geen content bevatten die aanleiding geeft tot grote bezorgdheid. Daarom hebben we deze doelstelling voor slechts één onderneming, die routinematig controversiële en expliciete content opneemt zonder noemenswaardige voortgang te boeken op het gebied van onze doelstellingen, onsuccesvol afgesloten en hebben we geconcludeerd dat deze doelstelling voor de overige ondernemingen vlak is.

Welzijn van spelers waarborgen
Ondernemingen hebben concrete stappen gezet om het welzijn van spelers te beschermen door in hun games functies in te bouwen tegen ongepast gedrag tussen spelers of om de tijd en het geld dat wordt

“ Een paar jaar geleden werd nog grotendeels geaccepteerd dat de videogame-industrie werd gedomineerd door mannen, maar toen in 2021 intimidatieschandalen en verhalen over overwerk de kop opstaken, werden uitgevers van videogames geconfronteerd met de gevolgen van hun werkcultuur.

Alexandra Mortimer

besteed beter te controleren, veelal met een focus op kinderen. Voor iets meer dan de helft van de ondernemingen hebben we de doelstelling 'bescherming van online communities' succesvol afgesloten, nadat ze een concrete aanpak hadden laten zien met geautomatiseerde en door mensen bewaakte functies tegen intimidatie. Er blijft echter ruimte voor een meer proactieve en gestructureerde toepassing van principes en functies in games.

In onze discussies over 'uitgaven en timemanagement' zochten we naar hulpmiddelen voor spelers – en vooral ouders – om de tijd en het geld dat ze aan games besteden te kunnen beheren. De industrie verschuift steeds meer naar live inkomsten, wat betekent dat er geld wordt uitgegeven binnen de game, zoals aan functiepakketten, in plaats van de aankoopprijs van de game zelf. Ondernemingen waren daarom terughoudend in het bespreken van zogeheten lootboxes – een doos vol items die spelers kunnen kopen met echt geld zonder te weten wat erin zit – en kozen voor meer transparantie over de kansen die gepaard gaan met deze items en het uitschakelen ervan in bepaalde streng gereguleerde markten, in plaats van ze helemaal te verwijderen.

Dialogo met belanghebbenden

De hierboven beschreven dynamiek speelt zich niet in een vacuüm af en daarom hebben we de ondernemingen gestimuleerd actief deel te nemen aan rondetafelgesprekken in de sector om zichzelf en belanghebbenden beter te informeren over relevante zaken. We hebben ze ook gevraagd transparant te rapporteren over hun voortgang op het gebied van ESG-kwesties en van onze doelstellingen in het bijzonder. Dit was vooral relevant voor de Chinese ondernemingen, die op hun lokale markt te maken hadden met strenge regelgeving wat betreft de speeltijd van minderjarigen en de toegang tot hun producten. We leerden tijdens onze gesprekken dat de voortdurende dialoog van de ondernemingen met toezichthouders er uiteindelijk voor zorgde dat games in ontwikkeling werden toegelaten op de markt, na een periode van stagnerende goedkeuring van gamelicenties door de toezichthouders.

CASE STUDY

Activision Blizzard (recent overgenomen door Microsoft)

Activision Blizzard, een Amerikaanse videogameholding, kreeg eind 2021 te maken met aanzienlijke beschuldigingen van wangedrag van werknemers, wat leidde tot brede media-aandacht en verontwaardiging onder werknemers. Sindsdien heeft de onderneming een schikking getroffen in een onderzoek van een toezichthouder van de staat en een meervoudig initiatief bestaande uit diversiteitsmedewerkers, doelstellingen en een sterker beleid ter bescherming van werknemers geïmplementeerd. We hebben dit uitvoerig besproken met de onderneming in het kader van onze engagement en hebben feedback gegeven over de manier waarop Activision de oplossing van deze kwestie kan bevorderen door het vertrouwen in de effectiviteit van de nieuwe maatregelen te vergroten. We waren blij dat we deze feedback terugzagen in een uitgebreid rapport, dat we zien als een positief voorbeeld op dit gebied waar we in vergelijkbare toekomstige situaties naar zullen verwijzen.

An aerial photograph showing a stark contrast between a well-developed residential area on the right and a shanty town on the left. The shanty town consists of makeshift structures with corrugated metal roofs, while the other side has more uniform, modern buildings. A road runs through the middle, separating the two areas. The sky is clear and blue.

CORPORATE GOVERNANCE – MARKTINZICHT

Corporate governance en de strijd voor sociale gelijkheid

Diana Trif - Engagement specialist
Lucas van Beek - Active ownership specialist
Michiel van Esch - Engagement specialist

Dit kwartaal gaan we in het artikel over corporate governance in op de ophanden zijnde wet op het gebied van corporate governance in Zuid-Afrika, die een nieuwe strategie presenteert om de inkomensongelijkheid aan te pakken waar het land al lange tijd mee worstelt. Ondertussen zien we op een breder niveau een voortdurende inbreuk op de rechten van minderheidsaandeelhouders, doordat beleggers voor de rechter worden gedaagd als ze sterkere klimaattoezeggingen voorstellen en doordat er nieuwe aandelenklassen met meer stemrechten op de markt komen.

Waarde in sociale gelijkheid

Zuid-Afrika wordt al lang erkend als een pionier op het gebied van corporate governance. Het was een van de eerste landen die niet alleen een corporate-governancecode aannam, maar ook een stewardshipcode, en wordt op dit moment gezien als een voorloper in de ontwikkelingen op dit gebied. Vandaag de dag heeft het land echter te kampen met een ongelijkheids crisis. Dit heeft de aandacht gevestigd op de beloning van bestuurders, die wordt gezien als een van de belangrijkste oorzaken van de groeiende inkomensongelijkheid.

Tegen deze achtergrond staat het land op het punt de langverwachte Companies Amendment Bill uit te rollen, die op dit moment wordt behandeld door het parlement. Dit wetsvoorstel leidt tot vergaande wijzigingen in bepalingen over economisch eigendom, de sociale en ethische commissie van een onderneming, de benoeming van accountants en meer. Het is de bedoeling de beloningsregeling voor bestuurders te herzien en "het grote onrecht van buitensporige beloningen" aan te pakken.

Ongelijkheid aanpakken

Zuid-Afrika is nog altijd het meest ongelijke land ter wereld: volgens de Wereldbank bezit 10% van de bevolking meer dan 80% van de rijkdom van het land.

In het licht hiervan is een van de belangrijkste beleidsdoelstellingen van het wetsvoorstel "gelijkheid bewerkstelligen tussen bestuurders en het hogere management enerzijds en aandeelhouders en werknemers anderzijds, en tegemoet komen aan de bezorgdheid van burgers over de hoge mate van ongelijkheid in de samenleving".

Om dit doel te bereiken introduceert het wetsvoorstel een wettelijke verplichting tot rapportage over salarisverschillen. Het beloningsrapport moet informatie bevatten over onder meer:

- De totale beloning van de werknemer met het hoogste en laagste salaris;
- De gemiddelde en mediane beloning van alle werknemers;
- Het verschil tussen de totale beloning van de 5% best betaalde en slechtst betaalde werknemers.

Deze rapportage zou zorgen voor meer transparantie en verantwoording. Daarnaast zou het een aanvulling zijn op de aanbeveling van de lokale corporate-governancecode (King IV) dat de beloning van uitvoerende bestuursleden eerlijk en verantwoord is in de context van het algemene beloningsniveau van werknemers.

Het wetsvoorstel werd echter bekritiseerd omdat het geen verplichting bevatte om te rapporteren over de loonverschillen tussen mannen en vrouwen. Wij zien dit als een gemiste kans, aangezien het een belangrijk instrument is voor het vergroten van de transparantie en het bevorderen van rechtvaardige beloningspraktijken. Sommige Zuid-Afrikaanse ondernemingen met een beursnotering in het Verenigd Koninkrijk rapporteren al over de loonkloof tussen mannen en vrouwen en wij sporen ondernemingen aan deze informatie op vrijwillige basis te verstrekken.

Meer verantwoording

Het wetsvoorstel introduceert ook een veelbesproken two strikes-regel die ervoor moet zorgen dat ondernemingen actie ondernemen als reactie op Say-on-Pay-stemmen. De regel doet denken aan een soortgelijke regel in Australië, waarbij het bestuur van een onderneming uit zijn functie kan worden ontheven als twee jaar achter elkaar 25% of meer van de stemmen wordt uitgebracht tegen het beloningsrapport.

Toch zijn er belangrijke verschillen tussen de bestaande Australische en de voorgestelde Zuid-Afrikaanse regels. Volgens het wetsvoorstel moeten de

niet-uitvoerende leden van de beloningscommissie zich bij de eerstvolgende aandeelhoudersvergadering verkiesbaar stellen als het beloningsrapport tijdens de aandeelhoudersvergadering niet ten minste 50% van de stemmen krijgt. Als het rapport dan niet ten minste 50% van de stemmen krijgt tijdens deze eerstvolgende aandeelhoudersvergadering, moeten de commissieleden aftreden voor een periode van twee jaar daarna, al kunnen ze nog wel doorgaan als bestuursleden.

Deze wijziging komt tegemoet aan de bezorgdheid dat flinke weerstand tegen de beloning van bestuurders op dit moment niet tot adequate consequenties leidt. King IV beveelt aan dat ondernemingen in dialoog gaan met aandeelhouders als een aanzienlijk aantal stemmen is uitgebracht tegen hun beloningsbeleid en implementierapporten om inzicht te krijgen in de redenen voor de afkeuring, en dat ze informatie verschaffen over de stappen die worden ondernomen om de geuite zorgen weg te nemen. De two strikes-regel zou het Say-on-Pay-beleid van het land krachtiger maken, waardoor aandeelhouders meer macht krijgen om buitensporige beloningen van bestuurders te beteugelen.

Aandeelhoudersrechten onder druk

In het afgelopen decennium hebben institutionele beleggers extra rechten en verantwoordelijkheden gekregen met betrekking tot de beursgenoteerde ondernemingen waarin ze aandelen bezitten. Zo hebben Say on Pay-stemmingen in de Verenigde Staten (VS) en de wijzigingen in de Richtlijn Aandeelhoudersrechten in de Europese Unie (EU) aandeelhouders stemrecht gegeven voor beloningsonderwerpen. Via deze mechanismen kunnen aandeelhouders feedback geven over de juiste stimulansen voor het management. Onlangs werden in de VS universele volmachtkaarten geïntroduceerd, wat het voor aandeelhouders eenvoudiger maakte om in te gaan tegen het bestuur. Bovendien kunnen aandeelhouders in de VS voorstellen indienen met een relatief laag kapitaal, waardoor het een nuttig instrument is voor aandeelhoudersvoorstellen.

In de EU hebben regelgevers institutionele aandeelhouders verplicht verantwoorde beheerders te zijn, met de vraag om hun invloed aan te wenden in het langetermijnbelang van hun begunstigen. Beleggers maken steeds meer gebruik van deze rechten, wat tot uiting komt in een hogere opkomst bij aandeelhoudersvergaderingen in veel Europese markten.

Keerpunt voor aandeelhoudersvoorstellen in de VS?

Ondanks de nog altijd hoge verwachtingen dat beleggers hun plicht op het gebied van stewardship actief uitvoeren, wijzen verschillende gebeurtenissen in het seizoen voor aandeelhoudersvergaderingen in 2024 op tekenen van weerstand tegen actief stewardship. Een voorbeeld van deze weerstand kwam naar voren toen de Amerikaanse oliegigant ExxonMobil zijn aandeelhouders Follow This en Arjuna Capital voor de rechter daagde om te voorkomen dat hun voorstel, waarin werd opgeroepen tot strengere

klimaatdoelstellingen, in stemming zou worden gebracht. De aandeelhouders trokken hun voorstel in, maar toch ging Exxon door met de rechtszaak, met als argument dat "het huidige proces om volmachtvoorstellen uitgesloten te krijgen gebrekkig is".

Stewardshiptaken en aandeelhoudersrechten worden vaak ingevoerd met de bedoeling dat beleggers ze gebruiken om risico's aan te pakken en een dialoog met het management mogelijk te maken. In dat opzicht beschouwen we het proces van aandeelhoudersvoorstellen als een belangrijk hulpmiddel voor de engagement tussen ondernemingen en hun aandeelhouders, waardoor een verscheidenheid aan ESG-kwesties in stemming wordt gebracht en bijdraagt aan governancehervormingen en verantwoording. Het verdedigen van een aandeelhoudersvoorstel in een rechtszaak is onbetaalbaar, dus het is redelijk om aan te nemen dat veel Amerikaanse beleggers zich wel twee keer bedenken voordat ze er een indienen. Daarnaast zou een gunstige uitspraak voor Exxon een gevaarlijk precedent kunnen scheppen voor toekomstige afspraken tussen beleggers en de ondernemingen waarin ze beleggen. Mogelijk markeert dat zelfs het begin van een nieuw tijdperk waarin ondernemingen beleggers voor de rechter dagen om te voorkomen dat hun voorstellen in stemming worden gebracht.

Notering of naleving in de EU?

In Europa zijn verschillende wijzigingen in de regelgeving doorgevoerd om de omgeving voor noteringen aantrekkelijker te maken voor beursgenoteerde ondernemingen. Deze wijzigingen kunnen het echter ook moeilijker maken voor beleggers om gebruik te maken van hun aandeelhoudersrechten en ze kunnen een nadeel vormen voor minderheidsaandeelhouders. In het Verenigd Koninkrijk (VK), dat vaak wordt gezien als een koploper op het gebied van best practices voor stewardship en

richtlijnen voor corporate governance, zijn discussies op gang gekomen over wijzigingen die de Financial Conduct Authority heeft voorgesteld om de segmenten voor premium en standaard noteringen te vervangen door één segment. Deze wijzigingen zouden het mogelijk maken om dubbele aandelenklassen te creëren en beleggers zouden dan niet langer in alle gevallen een stem krijgen over belangrijke transacties (met gelieerde partijen).

In Italië zien we vergelijkbare trends, waar in oktober vorig jaar een Capital Markets Bill werd aangenomen door de senaat, die de wetgeving op het gebied van meervoudig stemrecht, bestuursbenoemingen en deelname aan aandeelhoudersvergaderingen zal veranderen. Voor aandelenklassen met meer stemrecht veranderen de verhoudingen, van maximaal twee keer naar tien keer het stemrecht voor normale aandelen. Aangezien institutionele beleggers, vaak minderheidsaandeelhouders, bijna nooit in staat zijn om deze aandelenklassen met meer stemrecht te verkrijgen, kan dit hun positie verslechteren. Tegelijkertijd kunnen ondernemingen besluiten dat er uitsluitend gestemd kan worden via een vertegenwoordiger van de onderneming, waardoor aandeelhouders mogelijk geen aandeelhoudersvergaderingen meer kunnen bijwonen.

Opkomen voor aandeelhoudersrechten

Als van institutionele beleggers wordt verwacht dat ze verantwoorde beheerders van kapitaal zijn en een positief langetermijneffect hebben op de markten, moeten ze wel over de juiste instrumenten beschikken om het management ter verantwoording te roepen. Zijn de recente ontwikkelingen het begin van een nieuwe trend of een race naar de bodem op het gebied van aandeelhoudersrechten? Wat het antwoord ook is, aandeelhouders doen er verstandig aan om statutenwijzigingen

tijdens het komende seizoen voor aandeelhoudersvergaderingen zorgvuldig door te nemen voordat ze ermee instemmen. Tijdens een stemseizoen met waarschijnlijk verhitte discussies over klimaatverandering, beloningen en aandeelhoudersvoorstellen over alle aspecten van het ESG-spectrum, moeten aandeelhouders niet over het hoofd zien dat ze hun invloed als actieve beheerders dreigen te verliezen door van een glibberig pad af te glijden.



Thema's en ondernemingen in 2024

Thema	Onderneming
MILIEU	
Biodiversiteit	Arcadis NV
Biodiversiteit	Axfood AB
Biodiversiteit	Compagnie Generale des Etablissements Michelin SCA
Biodiversiteit	Cranswick PLC
Biodiversiteit	Kimberly-Clark Corp
Biodiversiteit	Leroy Seafood Group ASA
Biodiversiteit	Procter & Gamble Co.
Biodiversiteit	Ryohin Keikaku Co Ltd
Biodiversiteit	Sappi Ltd.
Biodiversiteit	Signify NV
Biodiversiteit	Unilever
Biodiversiteit	VF Corp
Klimaatneutraliteit	Anglo American
Klimaatneutraliteit	BHP Billiton
Klimaatneutraliteit	BP
Klimaatneutraliteit	CEZ as
Klimaatneutraliteit	Chevron
Klimaatneutraliteit	China National Building Material Co. Ltd.
Klimaatneutraliteit	Ecopetrol SA
Klimaatneutraliteit	ExxonMobil
Klimaatneutraliteit	Hyundai Motor
Klimaatneutraliteit	JFE Holdings, Inc.
Klimaatneutraliteit	Marathon Petroleum Corp.
Klimaatneutraliteit	Petroleo Brasileiro
Klimaatneutraliteit	Phillips 66
Klimaatneutraliteit	Repsol
Klimaatneutraliteit	Royal Dutch Shell
Klimaatneutraliteit	Saudi Arabian Oil Co.
Klimaatneutraliteit	Valero Energy Corp.
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	Australia & New Zealand Banking Group Ltd.
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	Bank of America Corp.
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	Barclays Plc
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	BNP Paribas SA
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	Citigroup, Inc.
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	DBS Group Holdings
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	HSBC
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	ICICI Bank Ltd
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	ING Groep NV
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	JPMorgan Chase & Co., Inc.
Klimaat- en natuurtransitie in de financiële sector	Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.
Natural Resource Management	Ambev SA
Natural Resource Management	CF Industries Holdings, Inc.
Natural Resource Management	OCI NV
Natural Resource Management	PepsiCo, Inc.
Natural Resource Management	Tronox Holdings Plc

Thema	Onderneming
Nature Action 100	Ahold
Nature Action 100	Alibaba Group Holding Ltd.
Nature Action 100	Archer Daniels Midland
Nature Action 100	Britannia Industries Ltd
Nature Action 100	Corteva, Inc.
Nature Action 100	LG Chem
Nature Action 100	Sociedad Quimica y Minera SA
Nature Action 100	Wens Foodstuffs Group Co Ltd
SOCIAAL	
Arbeidspraktijken na Covid-19	Accor SA
Arbeidspraktijken na Covid-19	Delivery Hero AG
Arbeidspraktijken na Covid-19	InterContinental Hotels Group Plc
Arbeidspraktijken na Covid-19	Marriott International, Inc.
Arbeidspraktijken na Covid-19	Meituan Dianping
Arbeidspraktijken na Covid-19	Uber Technologies, Inc.
Arbeidspraktijken na Covid-19	Wal-Mart Stores
Diversiteit en Inclusie	Eli Lilly & Co.
Diversiteit en Inclusie	Netflix Inc
Diversiteit en Inclusie	Oracle Corp
Goed sociaal management	Baidu, Inc.
Goed sociaal management	Post Holdings Inc
Goed sociaal management	Tencent Holdings Ltd.
Goed sociaal management	Weibo Corp
Mensenrechten due diligence	Booking Holdings, Inc.
Mensenrechten due diligence	Cemex SAB de CV
Mensenrechten due diligence	Fast Retailing
Mensenrechten due diligence	HeidelbergCement AG
Mensenrechten due diligence	Hon Hai Precision Industry Co. Ltd.
Mensenrechten due diligence	Inditex
Mensenrechten due diligence	International Paper Co
Mensenrechten due diligence	IPG Photonics Corp
Mensenrechten due diligence	PTT Exploration & Production
Mensenrechten due diligence	Sinotruk Hong Kong Ltd.
Mensenrechten due diligence	SolarEdge Technologies, Inc.
Mensenrechten due diligence	Volkswagen
Mensenrechten due diligence	Wacker Chemie AG
Moderne slavernij in toeleveringsketens	Associated British Foods Plc
Moderne slavernij in toeleveringsketens	Canon
Moderne slavernij in toeleveringsketens	General Mills
Moderne slavernij in toeleveringsketens	Glencore Plc
Moderne slavernij in toeleveringsketens	Kia Motors Corp.
Moderne slavernij in toeleveringsketens	Mondelez International
Moderne slavernij in toeleveringsketens	Tesla Motors, Inc.
Moderne slavernij in toeleveringsketens	The Kroger

Thema	Onderneming
Moderne slavernij in toeleveringsketens	Wal-Mart Stores
Moderne slavernij in toeleveringsketens	Wesfarmers Ltd
Rechtvaardige transitie in opkomende markten	Ganfeng Lithium Group Co Ltd
Rechtvaardige transitie in opkomende markten	Impala Platinum Holdings Ltd
Rechtvaardige transitie in opkomende markten	Pertamina Persero PT
Rechtvaardige transitie in opkomende markten	Reliance Industries Ltd
Rechtvaardige transitie in opkomende markten	SK Innovation Co Ltd
Rechtvaardige transitie in opkomende markten	Tenaga Nasional Bhd
GOVERNANCE	
Belastingtransparantie	AbbVie, Inc.
Belastingtransparantie	Amgen
Belastingtransparantie	Apple
Belastingtransparantie	McDonalds
Belastingtransparantie	Microsoft
Belastingtransparantie	Stellantis NV
Belastingtransparantie	Thermo Fisher Scientific, Inc.
Corporate Governance in Opkomende Markten	Companhia de Concessoes Rodoviaras SA
Corporate Governance in Opkomende Markten	Cosan SA
Corporate Governance in Opkomende Markten	CPFL Energia SA
Corporate Governance in Opkomende Markten	ENN Energy Holdings
Corporate Governance in Opkomende Markten	Haier Smart Home Co., Ltd.
Corporate Governance in Opkomende Markten	Hyundai Motor
Corporate Governance in Opkomende Markten	Midea Group Co. Ltd.
Corporate governance standaarden in Azië	Hynix Semiconductor, Inc.
Corporate governance standaarden in Azië	INPEX Corp.
Corporate governance standaarden in Azië	Panasonic Corp.
Corporate governance standaarden in Azië	Resonac Holdings Corp
Corporate governance standaarden in Azië	ROHM Co. Ltd.
Corporate governance standaarden in Azië	Shin-Etsu Chemical Co. Ltd.
Goed ondernemingsbestuur	Adyen NV
Goed ondernemingsbestuur	Ahold
Goed ondernemingsbestuur	Arcadis NV
Goed ondernemingsbestuur	Avantium NV
Goed ondernemingsbestuur	DSM-Firmenich AG
Goed ondernemingsbestuur	Heineken Holding
Goed ondernemingsbestuur	Signify NV
Goed ondernemingsbestuur	Unilever
STEMGERELATEERDE ENGAGEMENTS	
AVA engagement 2024	Airbus SE
AVA engagement 2024	Ampol Ltd.
AVA engagement 2024	Ballard Power Systems Inc
AVA engagement 2024	Dolby Laboratories Inc

Thema	Onderneming
AVA engagement 2024	Nexans SA
AVA engagement 2024	Schneider Electric SA
AVA engagement 2024	Terna - Rete Elettrica Nazionale
AVA engagement 2024	WEC Energy Group Inc
AVA engagement 2024	Woodside Energy Group Ltd
AVA engagement 2024	Yaskawa Electric Corp
SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS	
SDG engagement	AbbVie, Inc.
SDG engagement	Adobe Systems, Inc.
SDG engagement	Alphabet, Inc.
SDG engagement	Amazon.com, Inc.
SDG engagement	Amgen
SDG engagement	Apple
SDG engagement	AutoZone Inc
SDG engagement	Banco BTG Pactual S.A.
SDG engagement	Bank of Montreal
SDG engagement	Capital One Financial Corp.
SDG engagement	CB Richard Ellis Group, Inc.
SDG engagement	Deutsche Boerse
SDG engagement	eBay
SDG engagement	Electronic Arts, Inc.
SDG engagement	Elevance Health Inc
SDG engagement	F5 Networks, Inc.
SDG engagement	Grupo Bimbo SAB de CV
SDG engagement	Haleon PLC
SDG engagement	Hitachi Ltd.
SDG engagement	Infosys Ltd
SDG engagement	Jeronimo Martins
SDG engagement	LyondellBasell Industries NV
SDG engagement	Meta Platforms Inc
SDG engagement	Mr. Price Group Ltd.
SDG engagement	NASDAQ OMX Group, Inc.
SDG engagement	Novartis
SDG engagement	OTP Bank Nyrt
SDG engagement	Rio Tinto
SDG engagement	Salesforce.com, Inc.
SDG engagement	SalMar ASA
SDG engagement	Samsung Electronics
SDG engagement	Sandvik AB
SDG engagement	Sony
SDG engagement	STMicroelectronics NV
SDG engagement	Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.
SDG engagement	Total
SDG engagement	Trane Technologies PLC

Thema	Onderneming
SDG engagement	United Parcel Service, Inc.
SDG engagement	Volvo Group
Transitie in de modesector	Beiersdorf AG
Transitie in de modesector	Birkenstock Holding Plc
Transitie in de modesector	Brunello Cucinelli SpA
Transitie in de modesector	Bureau Veritas SA
Transitie in de modesector	Cintas Corp.
Transitie in de modesector	Compagnie Financiere Richemont
Transitie in de modesector	Crocs Inc
Transitie in de modesector	Deckers Outdoor Corp
Transitie in de modesector	Eclat Textile Co Ltd
Transitie in de modesector	Ermenegildo Zegna NV
Transitie in de modesector	EssilorLuxottica SA
Transitie in de modesector	Estee Lauder Cos Inc/The
Transitie in de modesector	Etsy Inc
Transitie in de modesector	Hermes International SCA
Transitie in de modesector	HUGO BOSS AG
Transitie in de modesector	Inditex
Transitie in de modesector	JD Sports Fashion PLC
Transitie in de modesector	Kering
Transitie in de modesector	L Oréal
Transitie in de modesector	Levi Strauss & Co
Transitie in de modesector	L'Occitane International SA
Transitie in de modesector	Lojas Renner SA
Transitie in de modesector	Lululemon Athletica Inc
Transitie in de modesector	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton
Transitie in de modesector	Marimekko Oyj
Transitie in de modesector	MercadoLibre Inc
Transitie in de modesector	Moncler SpA
Transitie in de modesector	NIKE
Transitie in de modesector	On Holding AG
Transitie in de modesector	Pandora A/S
Transitie in de modesector	PRADA SpA
Transitie in de modesector	Proya Cosmetics Co Ltd
Transitie in de modesector	Puma
Transitie in de modesector	Ross Stores Inc
Transitie in de modesector	Shiseido Co Ltd
Transitie in de modesector	Shopify Inc
Transitie in de modesector	Silgan Holdings Inc
Transitie in de modesector	Symrise AG
Transitie in de modesector	Watches of Switzerland Group PLC
Transitie in de modesector	Zebra Technologies Corp
WERELDWIJDE CONTROVERSE	
Palmolie	MP Evans Group PLC

Thema	Onderneming
Palmolie	REA Holdings PLC
Palmolie	Wilmar International
Versnelling richting Parijs	African Rainbow Minerals Ltd
Versnelling richting Parijs	Aluminum Corp of China Ltd
Versnelling richting Parijs	Anhui Conch Cement Co. Ltd.
Versnelling richting Parijs	Berkshire Hathaway
Versnelling richting Parijs	Caterpillar, Inc.
Versnelling richting Parijs	China Longyuan Power Group Corp Ltd
Versnelling richting Parijs	China National Building Material Co. Ltd.
Versnelling richting Parijs	China State Construction Engineering Corp Ltd
Versnelling richting Parijs	Continental Resources, Inc.
Versnelling richting Parijs	Formosa Plastics Corp.
Versnelling richting Parijs	Hunan Valin Steel Co Ltd
Versnelling richting Parijs	ITOCHU Corp.
Versnelling richting Parijs	Marubeni Corp.
Versnelling richting Parijs	Mitsubishi
Versnelling richting Parijs	Mitsui & Co Ltd
Versnelling richting Parijs	POSCO
Versnelling richting Parijs	SAIC Motor Corp Ltd
Versnelling richting Parijs	Sany Heavy Industry Co Ltd
Versnelling richting Parijs	Sumitomo Corp.
Versnelling richting Parijs	Toyota Industries Corp
Versnelling richting Parijs	WH Group Ltd. (HK)
Wereldwijde Controverse	Adani Enterprises Ltd.
Wereldwijde Controverse	Adani Ports & Special Economic Zone Ltd.
Wereldwijde Controverse	Elswedey Cables Holding Co.
Wereldwijde Controverse	Lockheed Martin Corp
Wereldwijde Controverse	Mattel
Wereldwijde Controverse	Raytheon Technologies Corp
Wereldwijde Controverse	United Phosphorus Ltd.
Wereldwijde Controverse	Vale SA
Wereldwijde Controverse	Zijin Mining Group Co. Ltd.

APPENDIX

Robeco's Active Ownership benadering

GEDRAGSCODES

Robeco maakt actief gebruik van zijn eigendomsrechten als aandeelhouder door, namens zijn klanten, een constructieve dialoog aan te gaan met ondernemingen. We geloven dat verbeteringen in het gedrag van ondernemingen ten aanzien van duurzaamheid kunnen leiden tot een verbeterd risico-rendementsprofiel van onze beleggingen. Robeco gaat de dialoog aan met ondernemingen van over de hele wereld, in zowel onze aandelen- als obligatieportefeuilles. We voeren drie typen engagement uit met de ondernemingen waarin we beleggen:

Value engagement

Een proactieve engagementbenadering gericht op langetermijnkwesties op het gebied van milieu, maatschappij of governance, die financieel materieel zijn of negatieve gevolgen hebben voor de duurzaamheid. Deze engagements duren doorgaans drie jaar, waarna de voortgang ten opzichte van de aanvankelijk gestelde doelen wordt geëvalueerd. Wanneer een engagement niet succesvol wordt afgesloten, rapporteren we dat aan de klanten en beleggingsteams, maar er volgt dan geen desinvestering.

Stemgerelateerd AVA engagement: Stemmen op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) biedt aandeelhouders de mogelijkheid om direct feedback te geven aan een bedrijf - dan wel voorafgaand of na een AVA. Deze dialogen zijn van nature geen langetermijn engagements, maar unieke mogelijkheden om de impact van onze stembeslissingen te versterken. Goede corporate governance, maar ook andere duurzaamheidsonderwerpen die opkomen tijdens een aandeelhoudersvergadering en niet behandeld worden in andere categorieën van het engagement programma, behoren tot deze categorie.

SDG engagement

Een proactieve engagementbenadering die gericht is op het stimuleren van duidelijke en meetbare verbeteringen in de bijdrage van een onderneming aan een of meer van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. De

engagement loopt drie tot vijf jaar en heeft als startpunt het SDG-raamwerk van Robeco, waarbij ondernemingen worden geïdentificeerd met het potentieel aan belangrijke maatschappelijke behoeften te voldoen. Er wordt gewerkt met tijdgebonden mijlpalen voor het verwezenlijken van dit potentieel.

Enhanced engagement

Een reactieve engagement, gericht op ondernemingen die ernstig en systematisch in strijd handelen met minimale gedragsnormen op het gebied van onder meer mensenrechten, arbeid, milieu, biodiversiteit en bedrijfsethiek, zoals gedefinieerd in het UN Global Compact Principles of de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen. Als de Enhanced Engagement na twee tot drie jaar niet tot de gewenste verandering heeft geleid, kan uitsluiting uit het Robeco beleggingsuniversum een optie zijn. Klanten kunnen hier hun eigen discretie toepassen om het bedrijf wel of niet uit te sluiten.

In onze engagements streven we ernaar het gedrag van ondernemingen op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (environmental, social and governance, afgekort tot ESG) te verbeteren, met als doel de langetermijnprestaties van een onderneming te verbeteren, en uiteindelijk ook de kwaliteit van de beleggingen van onze klanten te verhogen.

Robeco hanteert een holistische benadering voor het integreren van duurzaamheid. We zien duurzaamheid als drijvende kracht achter veranderingen op lange termijn in markten, landen en ondernemingen, met een impact op toekomstige prestaties. Daarom nemen we duurzaamheid mee als een van de value drivers in ons beleggingsproces, net zoals we de financiële positie van ondernemingen en het marktmomentum meenemen.

Ga voor meer informatie naar onze website.

HET UN GLOBAL COMPACT

Een van de belangrijkste gedragscodes in het engagementproces van Robeco is het Global Compact van de Verenigde Naties. Het Global Compact ondersteunt ondernemingen en andere maatschappelijke spelers van over de hele wereld bij het stimuleren van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het is opgezet in het jaar 2000 en is de meest onderschreven gedragscode in zijn soort. Het Global Compact verlangt van ondernemingen dat zij binnen hun eigen invloedssfeer een aantal kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding omarmen, ondersteunen en naleven. Tien universele principes vormen de basis voor het omgaan met de uitdagingen van globalisering.

Mensenrechten

1. Ondernemingen dienen de internationaal aanvaarde mensenrechten te steunen en te respecteren;
2. en zich er steeds van te vergewissen dat zij niet medeplichtig zijn aan schending van mensenrechten.

Arbeid

3. Ondernemingen dienen de vrijheid van vakvereniging en de effectieve erkenning van het recht op collectieve onderhandelingen te steunen;
4. zich inspannend voor de uitbanning van iedere vorm van verplichte en gedwongen arbeid;
5. de effectieve afschaffing van kinderarbeid;
6. en de uitbanning van discriminatie in arbeid en beroep.

Milieu

7. Ondernemingen dienen voorzorg te betrachten bij hun benadering van milieu-uitdagingen;
8. initiatieven te ondernemen om een grotere verantwoordelijkheid voor het milieu te bevorderen;
9. en de ontwikkeling en de verspreiding van milieuvriendelijke technologieën te stimuleren.

Corruptiebestrijding

10. Ondernemingen dienen elke vorm van corruptie tegen te gaan, inclusief afpersing en omkoping.

Meer informatie is te vinden op <https://www.unglobalcompact.org/>

OESO-RICHTLIJNEN VOOR MULTINATIONALE ONDERNEMINGEN

De OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen zijn aanbevelingen van regeringen voor multinationale ondernemingen die actief zijn in of opereren vanuit landen die de richtlijnen volgen. Deze richtlijnen zijn een ander belangrijk raamwerk in het engagementproces van Robeco. Ze voorzien ondernemingen van niet-bindende principes en normen voor verantwoord ondernemen in een wereldwijde context, in overeenstemming met geldende wetgeving en internationaal erkende standaarden.

De aanbevelingen in de richtlijnen geven gestalte aan de gedeelde waarden van de regeringen van landen waar een groot deel van de internationale directe investeringen vandaan komen en waar veel van de grootste multinationale ondernemingen zijn gevestigd. De richtlijnen zijn erop gericht ondernemingen positief te laten bijdragen aan wereldwijde voortgang op het gebied van economie, milieu en maatschappij.

Meer informatie is te vinden op: <http://mneguidelines.oecd.org/>

INTERNATIONALE GEDRAGSCODES

Robeco heeft ervoor gekozen algemeen aanvaarde gedragscodes te hanteren om de ESG-verantwoordelijkheden van entiteiten waarin we beleggen te beoordelen. Robeco houdt zich aan een aantal onafhankelijke en breed geaccepteerde gedragscodes, verklaringen en best practices en is een ondertekenaar van verscheidene van deze codes.

Naast het Global Compact van de Verenigde Naties zijn de belangrijkste codes, principes en best practices voor engagement die Robeco volgt:

- De internationale governancebeginselen van het International Corporate Governance Network (ICGN)
- United Nations Global Compact
- Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties
- Uitgangspunten van de Verenigde Naties inzake Bedrijven en Mensenrechten
- OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen
- OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers

We volgen niet alleen zelf deze codes, maar verwachten ook van ondernemingen dat ze deze codes, principes en best practices volgen.

ROBECO'S STEMBELEID

Robeco moedigt goed ondernemingsbestuur en duurzame bedrijfsvoering aan, omdat deze in onze ogen bijdragen aan de creatie van aandeelhouderswaarde op de lange termijn. Het uitbrengen van stemmen op aandeelhoudersvergaderingen maakt deel uit van Robeco's Active Ownership-benadering. Robeco heeft het stembeleid zo ontworpen en geïmplementeerd dat we altijd stemmen in het beste belang van onze klanten.

Het beleid van Robeco ten aanzien van ondernemingsbestuur is gebaseerd op de internationaal geaccepteerde governancebeginselen van het International Corporate Governance Network (ICGN). Door actief gebruik te maken van ons stemrecht kunnen we, namens onze klanten, de betreffende ondernemingen aansporen de kwaliteit van het management te verhogen en het duurzaamheidsprofiel te verbeteren. We verwachten dat dit op de lange termijn een positieve uitwerking heeft op de creatie van aandeelhouderswaarde.

SAMENWERKING

Waar nodig stemt Robeco zijn engagementactiviteiten af met andere beleggers. Voorbeelden hiervan zijn Eumedion (een platform voor institutionele beleggers op het gebied van corporate governance), het Carbon Disclosure

Project (een samenwerkingsverband op het gebied van transparantie over CO₂-emissies van ondernemingen) en de Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR).

Een ander belangrijk initiatief waar Robeco ondertekenaar van is, betreft de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties. In dit verband verklaren institutionele beleggers zich in te zetten voor verantwoord beleggen, zowel voor hun eigen beleggingen als naar buiten toe.

ROBECO'S ACTIVE OWNERSHIP-TEAM

De stem- en engagementactiviteiten van Robeco worden uitgevoerd door een speciaal Active Ownership-team. Het team is in 2005 opgericht als een centraal competence centre en is gevestigd in Rotterdam en Hongkong. Aangezien Robeco wereldwijd opereert, is het team multinationaal en meertalig. Deze diversiteit zorgt voor inzicht in het financiële, juridische en culturele klimaat waarin de ondernemingen opereren waarmee we in dialoog zijn.

Het Active Ownership-team is onderdeel van Robeco's Sustainable Investing Center of Expertise en wordt aangestuurd door Carola van Lamoen. Het Sustainable Investing Center of Expertise combineert onze kennis en ervaring op het gebied van duurzaamheid binnen het beleggingsdomein. Daarnaast stimuleert het leiderschap op het gebied van duurzaam beleggen door onze expertise en inzichten over duurzaam beleggen te bieden aan onze klanten, onze beleggingsteams, het bedrijf en de bredere markt.

Verder krijgt het Active Ownership-team input van professionele beleggers in de lokale kantoren van Robeco wereldwijd. Samen met ons wereldwijde klantenbestand gebruiken we dit netwerk om de impact van onze Active Ownership-activiteiten zo groot mogelijk te maken.

ROBECO

Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco) is a pure play international asset manager founded in 1929. It currently has offices in 15 countries worldwide and is headquartered in Rotterdam, the Netherlands. Through its integration of fundamental, sustainability and quantitative research, Robeco is able to offer institutional and private investors a selection of active investment strategies, covering a range of asset classes.

Sustainability investing is integral to Robeco's overall strategy. We are convinced that integrating environmental, social and governance (ESG) factors results in better-informed investment decisions. Further we believe that our engagement with investee companies on financially material sustainability issues will have a positive impact on our investment results and on society.

More information can be found on our website.

Belangrijke informatie

Robeco Institutional Asset Management B.V. heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam als beheerder van instellingen voor collectieve belegging in overdraagbare effecten (ICBE's) en alternatieve beleggingsfondsen (AIF's) ("Fonds(en)"). Dit marketingdocument is uitsluitend bedoeld voor professionele beleggers, in de zin van beleggers die gekwalificeerd zijn als professionele klanten, die hebben verzocht behandeld te worden als professionele klanten of gerechtigd zijn dergelijke informatie te ontvangen volgens van toepassing zijnde wetgeving. Robeco Institutional Asset Management B.V. en/of verbonden en aangesloten entiteiten en dochterondernemingen, ("Robeco"), zijn niet aansprakelijk voor enige schade voortvloeiend uit het gebruik van dit document. Gebruikers van deze informatie die beleggingsdiensten aanbieden in de Europese Unie, zijn zelf verantwoordelijk om te beoordelen of zij de informatie mogen ontvangen in overeenstemming met MiFID II-regelgeving. Voor zover deze informatie wordt gekwalificeerd als een redelijk en toepasselijk klein niet-geldelijk voordeel onder MiFID II, zijn gebruikers die beleggingsdiensten bieden in de Europese Unie zelf verantwoordelijk om te voldoen aan de relevante voorschriften voor het bijhouden van gegevens en transparantie. De informatie in dit document is gebaseerd op informatiebronnen die wij betrouwbaar achten en wordt verstrekt zonder enige garanties. Zonder verdere toelichting kan dit document niet worden beschouwd als compleet. Opinies, ramingen en voorspellingen kunnen op elk moment en zonder kennisgeving vooraf worden gewijzigd. In geval van twijfel raden wij u aan onafhankelijk advies in te winnen. Dit document is bedoeld om de professionele belegger te voorzien van algemene informatie over de specifieke capaciteiten van Robeco, maar is niet opgesteld door Robeco als beleggingsonderzoek en is geen beleggingsaanbeveling of advies om bepaalde effecten of beleggingsproducten te kopen of te verkopen of een bepaalde beleggingsstrategie of juridisch, boekhoudkundig of fiscaal advies te volgen. Alle rechten op de informatie in dit document zijn en blijven voorbehouden aan Robeco. Dit materiaal mag niet worden gekopieerd of gedeeld voor openbare doeleinden. Niets uit dit document mag worden gereproduceerd of openbaar worden gemaakt in welke vorm of op welke wijze dan ook, zonder Robeco's voorafgaande schriftelijke toestemming. Beleggen brengt risico's met zich mee. Voordat u gaat beleggen, dient u zich te realiseren dat terugbetaling van uw inleg niet gegarandeerd is. Beleggers dienen er zeker van te zijn dat zij het risico verbonden aan de producten of diensten die Robeco aanbiedt in hun thuisland volledig begrijpen. Beleggers dienen bovendien hun beleggingsdoelstelling en risicoprofiel te bepalen. Historische rendementen zijn uitsluitend bedoeld ter illustratie. Koersen van deelnemingen kunnen zowel omhoog als omlaag gaan en in het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst. Indien de getoonde performance uit het verleden luidt in een andere valuta dan de valuta van het land waar u woont, moet u er rekening mee houden dat als gevolg van schommelingen in de wisselkoers de getoonde performance hoger of lager kan zijn als deze wordt omgerekend naar uw lokale valuta. De performancegegevens zijn exclusief de commissies en kosten verschuldigd over het verhandelen van effecten in klantportefeuilles of over de uitgifte en terugkoop van units. Tenzij anders aangegeven is de performance i) gebaseerd op de koers na aftrek van kosten en ii) inclusief herbelegging van dividend. Meer informatie over de Fondsen wordt gegeven in het prospectus. De performance is exclusief de beheervergoeding. De in dit document genoemde lopende kosten zijn gebaseerd op het laatst verschenen jaarverslag op basis van het einde van het boekjaar. Dit document is niet gericht aan, of bedoeld voor distributie aan of gebruik door een persoon of entiteit die burger, woonachtig of gevestigd is in een plaats, staat, land of andere jurisdictie, waar de plaatselijk geldende wet- of regelgeving een dergelijk(e) distributie, document, beschikbaarheid of gebruik niet toestaat, of waardoor een Fonds of Robeco Institutional Asset Management B.V. zou worden onderworpen aan een verplichting tot registratie of licentiering binnen een dergelijke jurisdictie. Een besluit om in te tekenen op belangen in een Fonds dat wordt aangeboden in een bepaalde jurisdictie, dient alleen te worden genomen op basis van informatie aanwezig in het prospectus. Deze informatie kan afwijken van de informatie in dit document. Potentiële inschrijvers op aandelen dienen zelf informatie in te winnen over wettelijke vereisten die eveneens van toepassing zijn, alsook over de geldende regelgeving met betrekking tot deviezencontrole en belastingen in het land waarvan zij ingezetene zijn dan wel waar zij hun woon- of verblijfplaats hebben. De Fondsinformatie, indien aanwezig, in dit document is slechts geldig in samenhang met het prospectus en dit document dient te allen tijde in samenhang met het prospectus te worden gelezen. Meer informatie over het Fonds en de bijbehorende risico's wordt gegeven in het prospectus. Het prospectus en het Essentiële-informatiedocument voor de Robeco-fondsen zijn allemaal kosteloos te verkrijgen op de websites van Robeco.

ROBECO
The Investment Engineers