
doubledividend

Financial & Social Returns



DUURZAAMHEIDSRAPPORT

Amsterdam, maart 2019

Contactgegevens:

DoubleDividend Management B.V.
Herengracht 320
1016 CE Amsterdam

Telefoon: 020-5207660
E-mail: contact@doubledividend.nl
Website: www.doubledividend.nl

AFM nummer: 15000358

Niets uit dit duurzaamheidsrapport mag worden verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt op welke wijze dan ook zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van DoubleDividend.

Inhoudsopgave

1. Inleiding.....	3
2. Beleggingsfilosofie	4
2.1 Wat betekent duurzaam beleggen bij DoubleDividend?	5
2.2 Beleggen in kwaliteit: onze Schijf van Vijf	6
2.3 Integratie <i>Sustainable Development Goals</i> in het beleggingsproces	7
2.4 Obligaties en duurzaamheid	11
2.4.1 Staatsobligaties	11
2.4.2 Bedrijfsobligaties	13
2.5 Uitsluitingen.....	15
3. Betrokken aandeelhouderschap.....	16
3.1 Stewardshipbeleid (Beleid inzake betrokken aandeelhouderschap)	16
3.2 Wat is betrokken aandeelhouderschap voor DoubleDividend?	17
3.3 Focus letter (speerpuntenbrief) Eumedion	18
3.4 Duurzaamheidsthema's.....	19
4. Stembeleid en stemgedrag.....	22
4.1 Uitgangspunten.....	22
4.2 Samenvatting stemgedrag DD Equity Fund 2018	23
4.3 Samenvatting stemgedrag DD Property Fund N.V. 2018	26

1. Inleiding

Bijgaand het duurzaamheidsrapport 2019 van DoubleDividend Management B.V. (hierna 'DoubleDividend').

In dit duurzaamheidsrapport leggen wij verantwoording af over bepaalde verplichtingen vanuit wet- en regelgeving alsmede over verantwoordelijkheden die wij als vermogensbeheerder en beheerder van beleggingsinstellingen wensen te nemen.

DoubleDividend is een onafhankelijke specialist in verantwoord actief beleggen en wil met haar activiteiten een brug slaan tussen financieel en maatschappelijk rendement en heeft dit in haar statuten als eerste doel vastgelegd:

STATUTEN:	
<u>Naam en zetel</u>	-----
<u>Artikel 1</u>	-----
1. De vennootschap draagt de naam: DoubleDividend Management B.V.	----
2. De vennootschap heeft haar zetel te Amsterdam.	-----
<u>Doel</u>	-----
<u>Artikel 2</u>	-----
De vennootschap heeft ten doel:	-----
a. het in en met haar activiteiten een brug te (doen) slaan tussen financieel rendement en maatschappelijk rendement;	-----
b. het verlenen van adviserende en uitvoerende diensten op het gebied van vermogensbeheer en het optreden als beheerder van	-----
beleggingsinstellingen;	-----

In dit duurzaamheidsrapport wordt ingegaan op de belangrijkste onderwerpen die samenhangen met het in de praktijk brengen van verantwoord beleggen:

- Beleggingsfilosofie: integratie van duurzaamheid in het beleggingsproces. Volledige integratie van de *Sustainable Development Goals* van de Verenigde Naties in de drie door DoubleDividend benoemde kritische maatschappelijke trends: klimaatverandering, ecosystemen en welzijn.
- Obligaties en duurzaamheid.
- Betrokken aandeelhouderschap: vertaald in een stewardshipbeleid en focus op een aantal duurzaamheidsthema's.
- Stembeleid en stemgedrag: wat zijn de uitgangspunten en hoe is er gestemd.

Verantwoordelijk gedrag vereist een hoog niveau van transparantie en integriteit van DoubleDividend zelf. DoubleDividend verplicht zich ertoe transparant te zijn en verantwoording af te leggen over haar beleggingen, stembeleid/stemgedrag en betrokken aandeelhouderschap. Op onze website en onder meer in onze maandberichten en jaarverslagen wordt hierover uitvoerig informatie verstrekt. Deze documenten zijn op de website te vinden, www.doubledividend.nl. Met dit duurzaamheidsrapport geeft DoubleDividend een verdere invulling aan die transparantie.

Wij wensen u veel leesplezier en hopen dat dit duurzaamheidsrapport bijdraagt aan het verkrijgen van meer inzicht ten aanzien van onze inspanningen met betrekking tot verantwoord beleggen. Indien u vragen, opmerkingen of suggesties heeft aarzel dan niet contact met ons op te nemen.

2. Beleggingsfilosofie

DoubleDividend heeft een onderscheidende en uitgesproken beleggingsfilosofie:

**We beleggen in duurzame ondernemingen,
van hoge kwaliteit,
met een focus op de lange termijn,
volgens een gedisciplineerd beleggingsproces,
met als doel het behalen van een absoluut rendement,
tegen een acceptabel risico.**

Onze uitgangspunten:

- Duurzaamheid levert een positieve bijdrage aan het risico- rendementsprofiel van een beleggingsportefeuille.
- Uitsluitend beleggen in ondernemingen van hoge kwaliteit zorgt voor een weerbare beleggingsportefeuille.
- De waarde van de beleggingen wordt bepaald op de lange termijn omdat de toegevoegde financiële en maatschappelijke waarde van ondernemingen op de lange termijn wordt gecreëerd.
- We streven naar het behalen van een absoluut rendement dat aansluit bij de beleggingsdoelstelling, niet naar het verslaan van een benchmark.
- DoubleDividend streeft niet naar het hoogst mogelijke rendement, maar naar een realistisch rendement, met aandacht voor risico.
- Risico is het permanent verliezen van kapitaal gegeven de beleggingshorizon en niet de tussentijdse beweeglijkheid.

Ons gedisciplineerde beleggingsproces zorgt voor een geïntegreerde diepte analyse van kwalitatieve en kwantitatieve aspecten.

2.1 Wat betekent duurzaam beleggen bij DoubleDividend?

Duurzaam beleggen is voor DoubleDividend:

het investeren in ondernemingen die middels het productieproces en de producten en diensten die worden geleverd,

een positieve materiële impact hebben op het gebied van de drie kritische maatschappelijke trends (**klimaatverandering, ecosystemen en/of welzijn**),

met als doel een *financieel* én een *maatschappelijk* rendement.

De drie door DoubleDividend benoemde maatschappelijke trends zijn:



Klimaatverandering; opwarming van de aarde als gevolg van CO₂-uitstoot zorgt voor een groter risico op extreme weersomstandigheden (droogtes, overstromingen, bosbranden) en heeft belangrijke gevolgen voor o.a. de wereldwijde voedselzekerheid, welzijn en veiligheid.



Ecosystemen: aantasting van het ecosysteem leidt tot vervuiling, schaarste van belangrijke grondstoffen, en verlies van biodiversiteit als gevolg van vervuilende en onnodig grondstof intensieve bedrijfsprocessen, ontbossing en overbevissing.



Welzijn: heeft betrekking op volksgezondheid, armoede en ondervoeding, gebrekkig onderwijs, geslachtelijke ongelijkheid, kwaliteit van gezondheidszorg, ongelijkheid op de werkvloer, en corruptie.

De filosofie van DoubleDividend op duurzaamheid is uniek, want DoubleDividend:

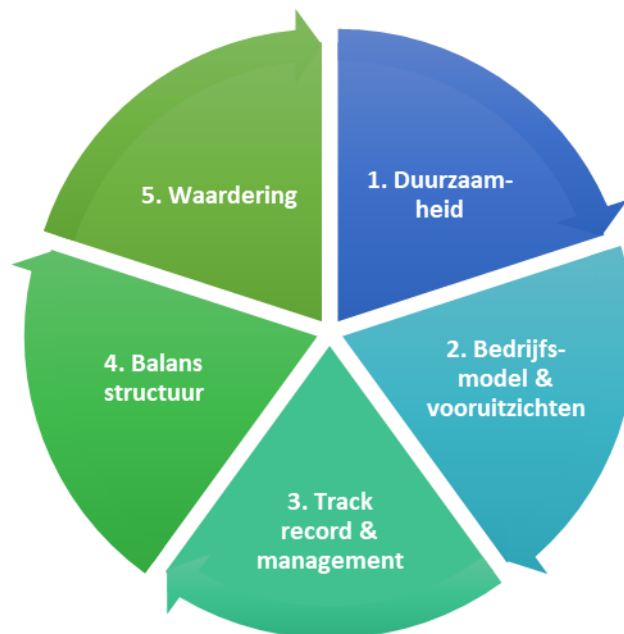
- heeft *geen* best-in-class benadering;
- belegt met de overtuiging dat duurzaamheid bijdraagt aan een beter risico- rendementsprofiel van een beleggingsportefeuille;
- heeft de *Sustainable Development Goals* van de Verenigde Naties volledig geïntegreerd in het beleggingsproces;
- maakt voor elke onderneming in de portefeuille een eigen integrale duurzaamheidsanalyse.

Duurzaamheid is voor DoubleDividend geen beleggingsstrategie maar onderdeel van de kwaliteitsanalyse.

DoubleDividend heeft een uitgebreide duurzaamheidsanalyse ontwikkeld. Elke onderneming wordt voor opname in de beleggingsportefeuille uitgebreid beoordeeld op haar bijdrage op de drie kritische maatschappelijke trends: klimaatverandering, ecosystemen, en welzijn. De onderneming wordt op iedere trend beoordeeld middels een cijfer, waardoor de score vergelijkbaar wordt met andere beoordeelde ondernemingen.

2.2 Beleggen in kwaliteit: onze Schijf van Vijf

Onze beleggingsfilosofie: het beleggen in kwaliteit, vertaald in de Schijf van Vijf:



1. **Duurzaamheid:** duurzaamheid levert een positieve bijdrage aan het risico-rendementsprofiel van een onderneming. Duurzame ondernemingen hebben een focus op de lange termijn en zijn innovatiever
2. **Bedrijfsmodel:** een sterk bedrijfsmodel is essentieel voor de lange termijn, we geven de voorkeur aan ondernemingen met een sterk merk, een stevige marktpositie en hoge marges
3. **Track record & management:** een onderneming moet beschikken over een bewezen track record van stabiele winstgroei
4. **Balans:** een sterke balanspositie is van groot belang en geeft een buffer om moeilijke periodes goed door te komen en voldoende te investeren in het eigen bedrijfsprofiel
5. **Waardering:** het betalen van een redelijke prijs voor een belegging is van belang om de rendementsdoelstelling te kunnen behalen

2.3 Integratie Sustainable Development Goals in het beleggingsproces

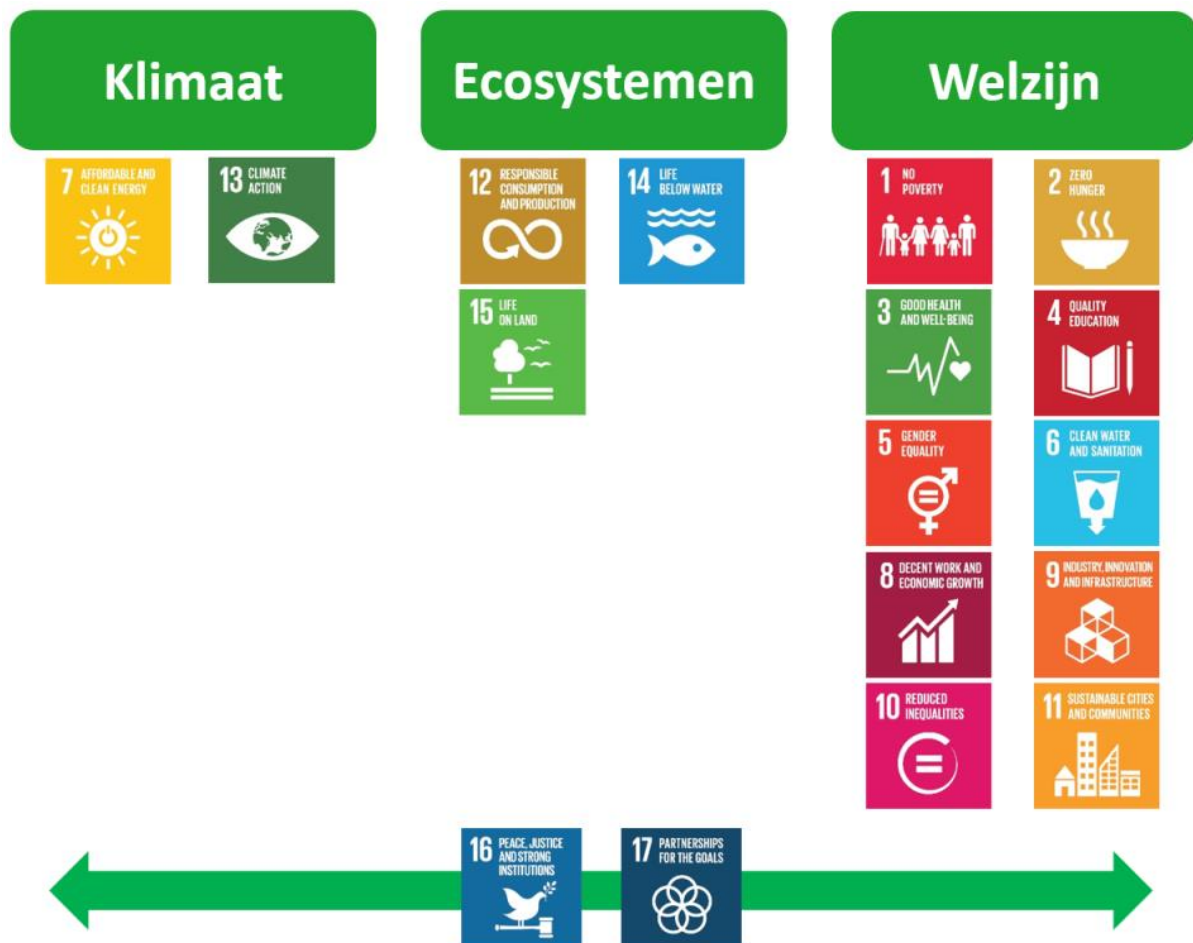
De Sustainable Development Goals (SDGs):

- is de brede agenda voor duurzame ontwikkeling over de periode 2015-2030;
- zijn in september 2015 door de Verenigde Naties aangenomen, bestaan uit 17 doelstellingen met 169 onderliggende targets;
- zijn van toepassing op alle landen en leggen de verantwoordelijkheid bij zowel overheden als non-profit organisaties en de private sector.



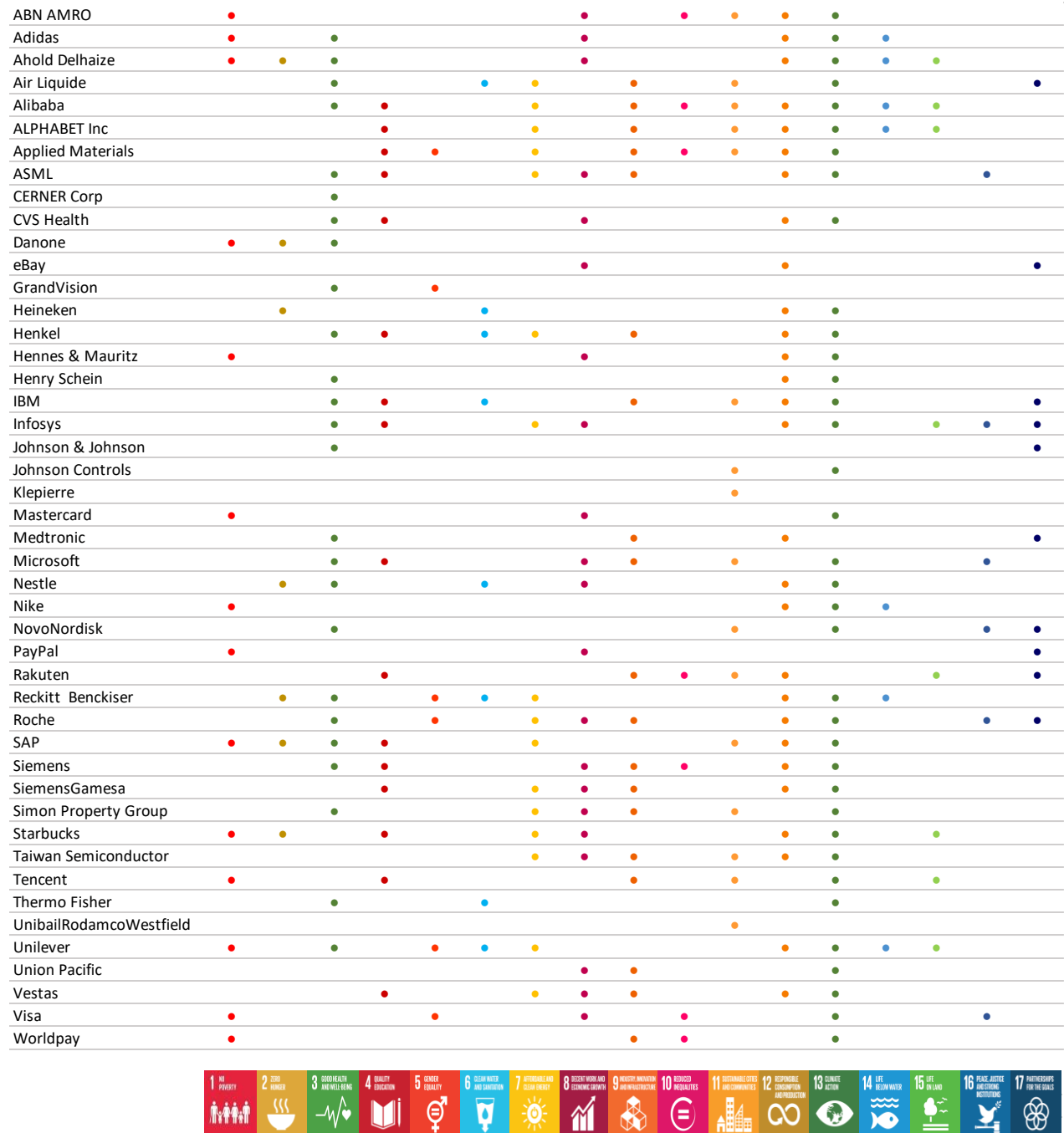
Duurzaamheidsanalyse

De 17 SDGs zijn volledig inpasbaar binnen de drie kritische maatschappelijke trends die door DoubleDividend zijn benoemd:



Sustainable Development Goals

Bij DoubleDividend geloven wij dat wij als belegger een belangrijke verantwoordelijkheid dragen voor het realiseren van de SDGs van de Verenigde Naties. Daarom brengt DoubleDividend de positieve materiële bijdragen op de SDGs van de ondernemingen in de portefeuille van haar beleggingsfondsen in kaart. Hieronder een overzicht van de positieve materiële bijdragen van de ondernemingen in het DD Equity Fund (per december 2018):



DoubleDividend heeft een mindmap 'SDGs in het beleggingsproces van DoubleDividend' gemaakt. In de mindmap zijn voorbeelden te vinden hoe sectoren en ondernemingen in het beleggingsuniversum een bijdrage leveren op de verschillende SDGs. Het geeft een praktische indruk hoe met de SDGs wordt om gegaan.

De Sustainable Development Goals (SDGs) zijn in 2015 door de Verenigde Naties (VN) aangenomen als brede agenda voor de duurzame ontwikkeling van de wereld voor de periode 2015-2030. De SDGs bestaan uit 17 doelstellingen en moeten een eind maken aan o.a. armoede, ongelijkheid en klimaatverandering. De SDGs bepalen ook de agenda voor duurzaam beleggen omdat ze universeel zijn, ze hebben betrekking op alle landen en mensen. Daarnaast vraagt de VN expliciet een bijdrage van alle stakeholders; overheden, niet-gouvernementele organisaties, consumenten en bedrijven. Bij DoubleDividend beoordelen we daarom ondernemingen op de bijdrage die ze leveren op de SDGs. Hierbij maken we onderscheid tussen de bijdrage die een onderneming levert via de producten of diensten die de onderneming levert of de bijdrage die de onderneming levert via haar eigen huishouding zoals bijvoorbeeld het productieproces of de supply chain. Voor alle ondernemingen geldt de voorwaarde van inspanning en impact. Van ondernemingen wordt verwacht dat ze een serieuze inspanning doen op de SDGs en daarmee materiële impact hebben. Onderstaand overzicht geeft inzicht op welke wijze ondernemingen waarin DoubleDividend investeert een bijdrage leveren op de SDGs. Het overzicht is niet compleet, en veel ondernemingen leveren een bijdrage op verschillende SDGs maar het geeft wel inzicht in de wijze waarop de SDGs en onze beleggingsfilosofie samen komen.



Voorbeeld duurzaamheidsanalyse: Adidas

Hieronder een beknopte versie van de duurzaamheidsanalyse van Adidas. Adidas scoort goed op alle drie de kritische duurzaamheidstrends en levert een positieve materiële bijdrage aan 6 van de 17 Sustainable Development Goals.

	Adidas is met een omzet van meer dan € 21 miljard en een marktaandeel van circa 12% samen met Nike (ook in portefeuille) marktleider op het gebied van sportkleding. Naast het feit dat sporten gezond is en mensen verbindt worden de producten van Adidas steeds duurzamer geproduceerd, zowel qua materiaalgebruik, energieverbruik als werkomstandigheden. Adidas heeft een sterk track record en een sterke balans.
---	---



Klimaatverandering: Adidas heeft zich als doel gesteld 3% vermindering van CO₂-uitstoot ten opzichte van 2015. Adidas streeft ernaar om het waterverbruik bij strategische leveranciers te verminderen met 20% voor het einde van 2020 ten opzichte van 2014. Daarnaast wil Adidas 35% minder water verbruiken bij haar productie van kleding voor het einde van 2020. Ook streeft Adidas ernaar om de hoeveelheid afval terug te brengen. Het doel is om de afvalproductie met 20% te laten dalen. Beide ten opzichte van 2015.



Ecosystemen: Adidas wil vanaf 2024 alleen nog gerecycled plastic gebruiken voor de productie van alle schoenen en kleding. Op dit moment heeft Adidas al de Parley lijn, schoenen en kleding gemaakt van oceanafval. Sinds 2018 wordt 100% duurzaam katoen gebruikt. De verwachting is dat de zomercollectie van 2019 al voor meer dan 40% uit gerecycled materiaal bestaat. Ook zal Adidas stoppen met het gebruik van nieuw plastic in kantoren, winkels en distributiecentra waardoor jaarlijks 40 ton aan plastic wordt bespaard.



Welzijn: Sporten is gezond en verbindt. Ook is Adidas (indirect) een grote werkgever in ontwikkelingslanden. Adidas zet in op het verbeteren van de leefomstandigheden van werknemers van de toeleveranciers. Zo geeft Adidas trainingen en scholing om werknemers binnen de supply chain betere mogelijkheden bieden om door te ontwikkelen. Dit zorgt (indirect) voor minder armoede en stimuleert economische groei.



2.4 Obligaties en duurzaamheid

Voor obligaties maakt duurzaamheid, net als bij de beleggingen in aandelen, een integraal onderdeel uit van de analyse. De integratie van duurzaamheid bij obligaties vraagt echter een andere benadering dan bij aandelen. Op de eerste plaats omdat er onderscheid dient te worden gemaakt tussen obligaties van bedrijven en obligaties van landen. Maar ook bij bedrijfsobligaties is de integratie van duurzaamheid anders dan bij aandelen.

2.4.1 Staatsobligaties

Bij de duurzaamheidsanalyse van staatsobligaties kijkt DoubleDividend vooral naar het democratische gehalte van een land en de corruptie. Daarnaast wordt gekeken naar het milieubeleid en het risicoprofiel van een land. Als belegger in staatsobligaties wil je immers voorkomen dat je een niet-democratisch corrupt regime financiert, waar de kans groot is dat het geld niet wordt besteed aan de 'publieke zaak'. De analyse op duurzaamheid is bij staatsobligaties geïntegreerd met de financiële analyse en de risicoanalyse. Net als bij aandelen geldt dat niet in staatsobligaties van landen wordt belegd die op de uitsluitingenlijst van DoubleDividend staan.

Democratie

Voordat een staatsobligatie wordt opgenomen in de portefeuille wordt in eerste instantie gekeken naar de score van het land op de Democratie Index van The Economist. Voor staatsobligaties is dit wat DoubleDividend betreft het belangrijkste selectiecriteria. De index is een ranglijst van landen die het democratische gehalte van de landen weergeeft. De ranglijst bestaat uit 167 landen en groepeerde de landen naar volledige democratie (20 landen), onvolledige democratie (55 landen), hybride regimes (39 landen) en autoritaire regimes (53 landen). Bij de beoordeling wordt gekeken naar factoren zoals vrije verkiezingen, het functioneren van de regering en de politiek, het rechtssysteem en het respecteren van mensenrechten. De ranglijst wordt traditioneel aangevoerd door de Scandinavische landen, terwijl landen als Noord-Korea en Syrië onderaan staan. Een land wordt alleen gekwalificeerd als een volledige democratie als een score van 8 of hoger wordt behaald.

De beoordeling is streng. Slechts 20 van de 167 landen worden beoordeeld als een volledige democratie. Door de strenge selectie worden bijvoorbeeld ook veel westerse landen waaronder Frankrijk en de Verenigde Staten gekwalificeerd als een onvolledige democratie. Hybride regimes en autoritaire regimes (landen met een score van minder dan 6) komen in principe niet in aanmerking voor opname in de portefeuille van het DD Income Fund (DDIF). Hierdoor komen thans slechts 75 van 167 landen in aanmerking voor opname in de portefeuille.

Tabel: Score landen in portefeuille DD Income Fund op Democratie Index The Economist

Land	Ranking 2018	Score 2018	Kwalificatie
Ontwikkelde markten			
Finland	8	9,14	volledige democratie
Noorwegen	1	9,87	volledige democratie
Spanje	19	8,08	volledige democratie
Verenigde Staten	25	7,96	onvolledige democratie
Wereldbank	nvt	nvt	
Zuid-Korea	21	8,00	volledige democratie
Opkomende markten			
Costa Rica	20	8,07	volledige democratie
India	41	7,23	onvolledige democratie
Mexico	71	6,19	onvolledige democratie
Roemenië	66	6,38	onvolledige democratie
Zuid-Afrika	40	7,24	onvolledige democratie
Uruguay	15	8,38	volledige democratie

Bron: DoubleDividend Management B.V., The Economist

Corruptie

Voor een beoordeling van de mate van corruptie in een land wordt gekeken naar de Corruption Perception Index van Transparency International. Transparency International is een onafhankelijke organisatie die zich inzet tegen corruptie in de wereld. De organisatie publiceert jaarlijks een index die 180 landen in de wereld rangschikt naar mate van corruptie op basis van een score. Denemarken staat bovenaan de lijst met een score van 88 en Somalië onderaan met een score van 10. Voor het DD Income Fund wordt in beginsel een minimale score van 50 voor ontwikkelde landen en 30 voor opkomende landen over een periode van 4 jaar gehanteerd. Er bestaat een sterke correlatie met de score van een land op de Democratie Index, maar toch zijn er duidelijke accentverschillen. Vooral Zuid-Europa en Zuid-Amerika scoren relatief slecht op corruptie in vergelijking met democratie. Binnen de portefeuille van het DD Income Fund scoort Mexico op dit vlak maar net voldoende voor opname in de portefeuille, terwijl bijvoorbeeld een land als Spanje een veel lagere ranking heeft op de Corruption Perception Index dan op de Democratie Index. Finland en Noorwegen scoren wederom zeer hoog, terwijl Uruguay en Costa Rica hoog scoren bij de opkomende landen.

Tabel: Score landen in portefeuille DD Income Fund op Corruption Perception Index

Land	Ranking 2018	Score 2014-2018
Ontwikkelde markten		
Finland	3	87
Noorwegen	7	86
Spanje	41	58
Verenigde Staten	22	74
Wereldbank	nvt	nvt
Zuid-Korea	45	55
Opkomende markten		
Costa Rica	48	57
India	78	40
Mexico	138	30
Roemenië	61	47
Zuid-Afrika	73	44
Uruguay	23	71

Bron: DoubleDividend Management B.V., Transparency International

Milieubeleid

Bij de beoordeling van het milieubeleid wordt onder andere gekeken naar de Yale Environmental Performance Index (EPI-index). De EPI-index wordt jaarlijks opgesteld door Yale University in samenwerking met Columbia University. Er wordt gekeken naar 24 indicatoren waaronder het klimaatbeleid, biodiversiteit en de kwaliteit van de lucht en het water. Op basis van deze factoren wordt een score gegeven en krijgen 180 verschillende landen een ranking. Het is lastig een minimale score te hanteren want over het algemeen geldt hoe armer het land hoe lager de score. De beoordeling van de score moet dan ook vooral in deze context worden gezien. Democratie en corruptie is veelal een keuze, terwijl bij de score op milieu de wil er soms wel is maar de middelen ontbreken. Het zijn dan ook vooral de Afrikaanse landen die slecht score op deze index, terwijl West-Europese landen de lijst aanvoeren. Binnen de portefeuille van het DD Income Fund is India een land dat slecht scoort terwijl Spanje het verrassend goed doet vanwege de hoge investeringen in duurzame energie. Ook Noorwegen en Finland en Costa Rica en Uruguay scoren weer hoog.

Tabel: Score landen in portefeuille DD Income Fund op Yale Environmental Performance Index

Land	Ranking 2018	Score 2018
Ontwikkelde markten		
Finland	10	79
Noorwegen	14	77
Spanje	12	78
Verenigde Staten	27	71
Wereldbank		
Zuid-Korea	60	62
Opkomende markten		
Costa Rica	30	67
India	177	31
Mexico	72	60
Roemenië	45	65
Zuid-Afrika	142	45
Uruguay	47	65

Bron: DoubleDividend Management B.V., Yale University

Voorbeeld staatsobligatie Ontwikkelde Markten

Finland scoort zeer hoog op duurzaamheid, maar de rente op Finse staatsobligaties is zeer laag. Als alternatief heeft het DD Income Fund een obligatie gekocht van Municipality Finance PLC. Municipality Finance is een Finse instelling die financiële diensten aanbiedt aan lokale overheden zoals gemeenten. De instelling heeft een zeer hoge AA+ rating omdat het voor 100% eigendom is van de overheden. De obligatie heeft een eveneens hoge A- rating en is eeuwigdurend met een optie tot aflossing in 2021. Het verwachte rendement bedraagt 1,5-2%.

Voorbeeld staatsobligatie Opkomende Markten

Uruguay scoort zeer hoog op het gebied van democratie, corruptie en milieubeleid. Het land doet het op een aantal vlakken zelfs beter dan veel Westerse landen. Het DD Income Fund heeft een staatsobligatie gekocht van het land. De obligatie is genoteerd in Amerikaanse dollars, heeft een "investment grade" rating van BBB van S&P en wordt in 2022 afgelost. Het verwachte rendement bedraagt 2,5-3%.

2.4.2 Bedrijfsobligaties

Bij de beoordeling van bedrijfsobligaties wordt in beginsel van dezelfde duurzaamheidsanalyse gebruik gemaakt als bij aandelen. Net als bij aandelen geldt dat niet in obligaties van ondernemingen wordt belegd die op de uitsluitingenlijst van DoubleDividend staan. Vervolgens wordt gekeken of de onderneming een bijdrage levert op één van de drie kritische maatschappelijke trends: klimaatverandering, ecosystemen en welzijn. Ook bij bedrijfsobligaties geldt dat hierbij in toenemende mate gebruik wordt gemaakt van de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties.

Tot zover komt de analyse bij bedrijfsobligaties grotendeels overeen met aandelen. Het belangrijkste verschil tussen een aandeel en een obligatie binnen dit kader is dat een aandeelhouder stemrecht heeft en een obligatiehouder niet. Een aandeelhouder kan met het stemrecht direct invloed uitoefenen op het beleid van een onderneming. Een obligatiehouder kan dit niet. Vaak wordt daarom gezegd dat de analyse op duurzaamheid bij obligaties minder belangrijk is dan bij aandelen. Niets is minder waar. Bij obligaties bestaat namelijk vaak een veel directer verband tussen de investering (door de belegger) en de besteding van het geld (door de onderneming). Bij de aankoop van een aandeel op de beurs gaat het geld namelijk veelal niet naar het bedrijf maar naar de tegenpartij die het aandeel verkoopt, meestal een andere belegger. Je koopt meestal een bestaande aandeelhouder uit die van zijn stukken af wil. Wanneer een onderneming obligaties uitgeeft gaat het geld meestal wel direct naar de onderneming die daar ook vaak een concrete bestemming voor

heeft. Een obligatiebelegger heeft dus meer dan een aandeelhouder de mogelijkheid geld direct aan een bepaald doel te besteden.

Voorbeeld bedrijfsobligatie Investment grade: Iberdrola

Iberdrola is een Spaanse multinational actief in de elektriciteitssector. Het bedrijf is zowel netwerkbeheerder als een grote producent van elektriciteit. Iberdrola wil een belangrijke bijdrage aan de elektrificering van de economie en het verduurzamen van de opwekking van energie. Het bedrijf heeft als doel in 2050 alle energie klimaat neutraal op te wekken. Om dit doel te bereiken investeert Iberdrola miljarden in onder andere windmolenparken op land en zee. Ter financiering van deze projecten geeft het bedrijf obligaties uit. Het DD Income Fund heeft 2 obligaties van Iberdrola in portefeuille met een looptijd van 4-5 jaar en een verwacht rendement van 2-2,5% in euro's.

Voorbeeld bedrijfsobligatie High Yield: Netflix

Netflix is bekend als streamingdienst van series en films. Aanvankelijk toonde Netflix vooral content van derden, maar inmiddels is Netflix één van de grootste en meest succesvolle producent van films en series, de Netflix Originals. Om de productie van series en films te bekostigen heeft het bedrijf afgelopen jaar 2 obligaties uitgegeven met een looptijd van 10 jaar en een rente van ruim 4,5% in uro's.

2.5 Uitsluitingen

DoubleDividend hanteert een uitsluitingenlijst. Op deze lijst staan ondernemingen waarin DoubleDividend niet direct belegt. Indirect (middels beleggingsfondsen van derden) beleggen wij bij voorkeur ook niet in deze ondernemingen. De praktijk laat zien dat de geselecteerde beleggingsfondsen van derden voor vermogensbeheerklanten geheel niet of slechts voor een heel klein percentage beleggen in uitgesloten ondernemingen/sectoren (doorgaans < 1%). De redenen voor het uitsluiten van ondernemingen zijn;

- de betreffende onderneming voldoet niet aan de internationaal erkende richtlijnen van de Global Compact Principles (een samenvatting van de belangrijkste Verenigde Naties verdragen voor het bedrijfsleven);
- de onderneming is actief in een specifieke maatschappelijk controversiële bedrijfsactiviteit die schadelijk is voor mens of milieu, zoals controversiële wapens, gokken, pornografie of tabak.

Categorieën	Argumentatie
Productie van clustermunitie Productie van anti-persoonsmijnen Productie van biologische en chemische wapens Productie van kernwapens	Wapens die naar verhouding veel burgerslachtoffers maken en in internationale verdragen zijn verboden of worden teruggedrongen.
Productie van bont (>5% van de omzet)	Dierenleed, heeft geen maatschappelijk doel.
Aanbieden van gokken (>5% van de omzet)	Leidt tot sociale problemen, uitbuiting van deelnemers en heeft geen maatschappelijk doel.
Productie van pornografie (>5% van de omzet)	Leidt tot sociale problemen, uitbuiting van vrouwen en heeft geen maatschappelijk doel.
Productie van tabak (>5% van de omzet)	Gevaar voor de volksgezondheid, heeft geen maatschappelijk doel.

- Alle indirecte beleggingen in ondernemingen worden op kwartaalbasis gemonitord. Op verzoek van klanten wordt hierover aan hen gerapporteerd.
- DoubleDividend publiceert de lijst van uitgesloten ondernemingen op haar website. De uitsluitingenlijst wordt ieder halfjaar, of zoveel vaker als gewenst, geactualiseerd.

Op de uitsluitingenlijst staan ook landen die op de sanctielijst van de Verenigde Naties staan en hierin wordt ook niet indirect (middels beleggingsfondsen van derden) belegd.

3. Betrokken aandeelhouderschap

DoubleDividend stelt zich op als een betrokken aandeelhouder. Verantwoordelijk gedrag betekent niet alleen dat DoubleDividend een geïnformeerde stem uitbrengt op de aandeelhoudersvergaderingen, maar ook dat ondernemingen waarin wordt belegd doorlopend worden gemonitord op behaalde resultaten afgezet tegen de aangekondigde prognoses en doelstellingen. Indien nodig wordt het bestuur van een onderneming aangesproken op het toepassen en verbeteren van hun corporate governance, sociaal- of milieubeleid. Samenwerken met andere beleggers teneinde een bepaald resultaat te behalen bij een onderneming, wordt nadrukkelijk nagestreefd.

3.1 Stewardshipbeleid (Beleid inzake betrokken aandeelhouderschap)

De Stichting Eumedion, het platform van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid, heeft een Nederlandse Stewardship Code (hierna 'Code') opgesteld. DoubleDividend is aangesloten bij de Stichting Eumedion en was vertegenwoordigd in de werkgroep die de Code heeft opgesteld. In de Code wordt uitgelegd hoe institutionele beleggers kunnen voldoen aan hun verantwoordelijkheden ten aanzien van betrokken aandeelhouderschap. En dit op een zodanige manier zodat wordt bijgedragen aan de lange termijn waardecreatie door Nederlandse beursvennootschappen waarin is belegd. De Code sluit helemaal aan bij de beleggingsfilosofie van DoubleDividend en het belang van de Code wordt dan ook geheel onderschreven. DoubleDividend heeft een Stewardshipbeleid opgesteld.

DoubleDividend dient onder meer te voldoen aan de Nederlandse corporate governance code en de herziene Richtlijn aandeelhoudersrechten en onderschrijft de Code. Naast deze wet- en regelgeving en standaarden zijn er een aantal internationale richtlijnen en principes die DoubleDividend meeneemt bij de uitvoering van haar stewardshipactiviteiten, zoals de Guidelines for Multinational Enterprises, Principles of Corporate Governance, de Global Governance Principles en Global Stewardship Principles, de Principles for Responsible Investment en de tien beginselen van het Global Compact.

Aangezien in de Code zowel de Nederlandse corporate governance code als de herziene Richtlijn aandeelhoudersrechten zijn geïntegreerd wordt in het Stewardshipbeleid uitsluitend een beschrijving van de toepassing van de principes van de Code besproken. De Code is in werking getreden op 1 januari 2019. Vanaf het boekjaar 2019 implementeert DoubleDividend de principes van de Code en wordt de informatie die als gevolg daarvan openbaar gemaakt moet worden gepubliceerd op de website.

De Code is in beginsel van toepassing op institutionele beleggers die aandelen houden in Nederlandse beursvennootschappen. DoubleDividend past, waar mogelijk, de principes eveneens toe op niet-Nederlandse beursvennootschappen waarin wordt belegd. De Code bestaat uit 11 principes. Bij de meeste principes wordt een guidance gegeven ter verdere verduidelijking van het principe. Voor een uitgebreide beschrijving van de principes wordt verwezen naar het Stewardshipbeleid.

3.2 Wat is betrokken aandeelhouderschap voor DoubleDividend?

Betrokken aandeelhouderschap is voor DoubleDividend een belangrijk onderdeel in het beleggingsproces. Voor DoubleDividend betekent betrokken aandeelhouderschap het volgende:



Weten waarin je belegt

De beleggingsportefeuilles worden bottom-up opgebouwd, geheel volgens de beleggingsfilosofie van DoubleDividend. Dit betekent dat een onderneming aan strenge selectiecriteria moet voldoen alvorens deze onderneming voor opname in de beleggingsportefeuille in aanmerking komt. Doordat DoubleDividend haar eigen geïntegreerde analyses (financieel en ESG) maakt en in een relatief beperkt aantal ondernemingen belegt, heeft DoubleDividend een goed inzicht in deze ondernemingen. De ondernemingen in de beleggingsportefeuilles worden doorlopend gemonitord op alle materiële aangelegenheden.

Principe 2

Met overtuiging beleggen

Als gevolg van haar beleggingsfilosofie en -proces heeft DoubleDividend een uitgesproken mening over de ondernemingen in de beleggingsportefeuilles. De ondernemingen moeten naar de overtuiging van DoubleDividend in staat zijn over een lange termijn financiële en maatschappelijke waarde te creëren. Hiervoor zijn de selectiecriteria zoals vastgesteld door DoubleDividend van groot belang. Door het strikt toepassen van de selectiecriteria in het beleggingsproces wordt een, voor de lange termijn, weerbare en toekomstbestendige beleggingsportefeuille samengesteld.

Jezelf verantwoordelijk voelen voor je beleggingen

DoubleDividend heeft zelf de selectie van een onderneming gemaakt en voelt zich dan ook zelf verantwoordelijk voor deze selectie. DoubleDividend gaat nadrukkelijk niet mee in de waan van de dag op de (financiële) markten en heeft een lange termijn beleggingshorizon.

Het afleggen van rekenschap

DoubleDividend is transparant over al haar beleggingen en legt in haar maandberichten uitgebreid rekenschap af over elke belegging. Ook als blijkt dat niet de juiste keuzes zijn gemaakt of dat bijvoorbeeld de governance van een onderneming faalt of duurzaamheidsdoelstellingen niet zijn behaald.

DoubleDividend heeft haar Stewardshipbeleid gepubliceerd op haar website. https://www.doubledividend.nl/wp-content/uploads/2019/01/Stewardshipbeleid_jan2019.pdf

3.3 Focus letter (speerpuntenbrief) Eumedion

Eumedion, het platform van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid, stelt elk jaar een focus letter op die naar alle ondernemingen met een beursnotering in Nederland wordt gestuurd. De focus letter 2019 vraagt aandacht voor 1. Lange termijn waardecreatie en 2. Diversificatie van het bestuur (directie en raad van commissarissen) en openbaarmaking competenties.

1. Lange termijn waardecreatie

In lijn met de Nederlandse Corporate Governance Code verzoekt Eumedion ondernemingen in het directieverslag meer duidelijkheid te geven hoe op lange termijn waarde wordt gecreëerd, de strategie hoe de waardecreatie wordt gerealiseerd en wat de bijdrage is geweest het afgelopen jaar. En dit in het licht van de belangen van alle 'stakeholders', belanghebbenden en niet alleen de aandeelhouders. Eumedion roept ondernemingen dan ook op een aparte paragraaf in het directieverslag te wijden aan de lange termijn waardecreatie van het bedrijfsmodel.

2. Diversificatie bestuur (directie en raad van commissarissen) en openbaarmaking competenties.

Steeds meer beursgenoteerde ondernemingen nemen in het directieverslag informatie op over de aanwezige competenties in het bestuur en hoe deze competenties zich verhouden met de behoefte. Veelal gebeurt dit in de vorm van een tabel, de zogeheten 'board skills matrix'. In deze matrix is af te lezen hoe gediversifieerd het bestuur is en worden zaken als geslacht, leeftijd, nationaliteit, ervaring en socioculturele achtergrond gegeven per lid van het bestuur. Eumedion moedigt meer beursgenoteerde ondernemingen aan om dit soort matrixen op te nemen in hun directieverslag. Dit kan belanghebbenden helpen met het vellen van een oordeel over de samenstelling van het bestuur en hoe dit zich verhoudt met de vereiste competenties gezien de strategie en risico's van de onderneming.

De volledige focus letter is te lezen op de website van Eumedion. Te vinden via: <https://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/speerheadsletter/2019-focus-letter.pdf>

3.4 Duurzaamheidsthema's

DoubleDividend heeft in 2017 een aantal thema's op het gebied van duurzaamheid uitgekozen voor verdere verdieping met als doel om meer impact bij de ondernemingen te realiseren. De thema's zijn:

- Beloningsbeleid: op weg naar een 'faire' beloning.
- Gezondheidszorg: farmaceutische industrie en de prijzen van medicijnen
- Sustainable Development Goals (SDGs): in 2018 is veel tijd besteed aan de volledige integratie van de SDGs in het beleggingsproces. Zie voor meer informatie over de SDGs in hoofdstuk 2.3

Beloningsbeleid: op weg naar een 'faire' beloning

Aandeelhouders krijgen steeds meer invloed op het beloningsbeleid van ondernemingen. Tot op heden hadden aandeelhouders veelal alleen een adviserende stem over het beloningsbeleid. Meer en meer wordt dit uitgebreid naar het recht om ook de beloning van een bestuurder daadwerkelijk goed of af te keuren. DoubleDividend heeft dan ook een beloningsbeleid opgesteld.

Gezien de maatschappelijke ophef over beloningen aan de top, hecht DoubleDividend eraan deze discussie breder te voeren. Het gaat niet alleen over de rijkdom van de bovenste 1% en de beloning aan de top. Het debat hierover is terecht, maar heeft vaak vooral ook een symbolische waarde. De vraag is namelijk wat heeft de armste 99% daaraan? DoubleDividend heeft een notitie opgesteld met als titel '5 Jaar Occupy: Over Beloningsbeleid, Belastingen en Sociale ongelijkheid'. In deze notitie wordt ingegaan op wat wij op dit vlak wenselijk beleid vinden van ondernemingen. Naar aanleiding van diverse gesprekken met betrokkenen is DoubleDividend tot de volgende beleidslijnen gekomen:

- Beloningsbeleid, belangrijkste punten:
 - Bij het bepalen van het beloningsbeleid moet minder worden gekeken naar andere ondernemingen, benchmarking houdt het vliegwiel van stijgende beloning alleen maar in stand.
 - Ondernemingen worden verzocht de multiple laagstverdienende en meestverdienende in het jaarverslag op te nemen.
 - Als totale beloning voor de CEO van een grote onderneming zien wij € 1-3 miljoen per jaar als een 'faire' beloning. Bij een totale beloning boven de € 5 miljoen wordt tegen gestemd.
- Extra aandacht voor fair loon en fair trade in het beleggingsproces van DoubleDividend.
- Extra aandacht voor een faire belastingafdracht, ondernemingen die structureel minder dan 20% winstbelasting betalen worden aangesproken.

Beloningsbeleid Unilever

Naar aanleiding van een voorstel ten aanzien van een nieuw beloningsbeleid bij Unilever hebben wij hierover, samen met een aantal andere aandeelhouders, bij de voorzitter van de remuneratiecommissie van Unilever op een aantal punten meerdere malen onze zorgen geuit. Onze zorgen betroffen onder meer de toename van de vaste beloning van de CEO, de toename van de variabele beloning, de hoogte van de transitievergoeding van de nieuwe CEO, onduidelijkheid over impact van het behalen van de duurzaamheidsdoelstellingen op de lange termijn bonus en het ontbreken van de mogelijkheid een adviserende stem uit te brengen op het beloningsbeleid. Naar aanleiding hiervan zijn meerdere ingezonden stukken in Het Financieel Dagblad verschenen. Op 3 maart 2018 is de volgende ingezonden brief gepubliceerd.

De krokodillentranen van Polman

De heer Paul Polman huilt krokodillentranen in het FD (1 maart). Het is onbestaanbaar dat de ceo van een onderneming zoals Unilever strategische keuzes maakt waar hij zelf niet achter staat. De heer Polman werkt hierdoor zelf mee aan een wereld die hij niet wenst. Bovendien komt hij met zijn compromissen beleggers tegemoet die de duurzame onderneming helemaal niet als aandeelhouder moet willen hebben. Heeft de heer Polman in dezen geen ruggengraat of geen verantwoordelijkheidsgevoel? Vervolgens stelt hij dat nog nooit aan hem een vraag is gesteld over diversiteit, mensenrechten of klimaatverandering. Deze vragen zijn wel degelijk gesteld,

Een aantal beleggers heeft laten weten dat de beloning conflicteert met de Sustainable Development Goals

maar misschien heeft de heer Polman ze niet gehoord. Onder meer over palmolie en misstanden op theeplantages hebben wij, en andere beleggers, uitgebreid contact gehad met Unilever.

Thans is het nieuwe beloningsvoorstel van de heer Polman onderdeel van discussie. Een aantal beleggers, waaronder DoubleDividend, heeft meerdere malen aan de remuneratiecommissie laten weten dat de beloning veel te hoog is en conflicteert met de Sustainable Development Goals. Hier wordt niets mee gedaan.

Nu mogen aandeelhouders volgens de wet de bestuursleden vragen wat ze zelf van hun beloning vinden. Het zou de heer Polman, vanwege het belang dat hij hecht aan de Sustainable Development Goals, sieren als hij ingrijpt bij de beloning aan de top en hier ook naar de aandeelhouders luistert. De aandeelhouders die hij wel zou moeten willen hebben.

Marian Hogeslag, partner
DoubleDividend



pagina 16, 03-03-2018 © Het Financieele Dagblad

Naar aanleiding van alle gesprekken zijn door Unilever wijzigingen in het beloningsbeleid aangebracht. Echter aan de grootste zorg van DoubleDividend, zijnde de absolute hoogte van de totale beloning, is niet tegemoetgekomen. DoubleDividend vindt dit een gemiste kans. Unilever had het verschil kunnen maken door de beloning meer in lijn te brengen met haar doelstellingen ten aanzien van een duurzamere wereld. Op de algemene vergadering van aandeelhouders werd in Londen met 35,8% tegen het beloningsbeleid gestemd en in Nederland met 27%. Dit zijn ongekende hoge percentages. Aandeelhouders stemmen steeds vaker tegen excessieve beloningen.

Stemgedrag 2018

DoubleDividend heeft in 2018 ten aanzien van de onderwerpen: advies over beloningsbeleid en beloning van bestuur bij het DD Equity Fund in 61% van de gevallen tegen gestemd en bij DD Property Fund N.V. in 21% van de gevallen (zie hoofdstuk 4. Stembeleid en stemgedrag).

Gezondheidszorg: farmaceutische industrie en de prijzen van medicijnen

Als duurzame belegger gebruiken we de *Sustainable Development Goals* (SDGs) van de Verenigde Naties als startpunt. De SDGs, onderdeel van de 2030 agenda voor duurzame ontwikkeling van de Verenigde Naties, zijn naar onze mening een goed uitgangspunt bij een brede duurzaamheidsagenda. Bij DoubleDividend hebben we de 17 doelstellingen onderverdeeld in 3 kritische maatschappelijke trends waar we ondernemingen op beoordelen: klimaatverandering, ecosysteem en welzijn.

Binnen welzijn speelt de gezondheidszorg een belangrijke rol. Bij gezondheidszorg wordt traditioneel vooral gekeken naar de farmaceutische sector, maar binnen bijvoorbeeld het DD Equity Fund is gezondheidszorg veel breder vertegenwoordigd. Naast de farmaceutische sector (onder andere Roche en NovoNordisk) investeren we onder meer ook in medische apparatuur (Siemens, Johnson & Johnson), medische instrumenten en technologie (Medtronic) en software (Cerner). De sector gezondheidszorg is dus veel meer dan alleen farmacie. Ondernemingen worden naast de financiële aspecten vooral beoordeeld op een bijdrage aan de kwaliteit van de zorg en de toegankelijkheid van de zorg.

Grote medicijnfabrikanten ook wel bekend als “big farma” staan al enige tijd onder druk vanwege de prijzen van medicijnen. Ook wij krijgen regelmatig vragen over onze positie ten aanzien van de farmaceutische industrie. We vinden het belangrijk om met onze mede investeerders en andere stakeholders een actieve dialoog over dit soort vraagstukken te voeren en proberen daar zelf ook een bijdrage aan te leveren. Tijdens onze jaarlijkse relatiebijeenkomst van november 2016 hebben

we bijvoorbeeld Henk Jan Out auteur van het boek 'Leve Het geneesmiddel' uitgenodigd om zijn visie te geven over de positie van de farmaceutische industrie. Ook heeft er een gesprek plaatsgevonden tussen Remco Vinck en Wouter Bos, toendertijd directievoorzitter van het VU medisch centrum in Amsterdam, naar aanleiding van een interview met Wouter Bos in Het Financieele Dagblad.

In dit gesprek is onder meer duidelijk geworden dat de farmaceutische industrie het argument gebruikt dat de (hoge) prijzen van medicijnen mede bepaald worden door de hoge rendementseis van beleggers. Dit is niet juist. De farmaceutische industrie kan zich in dit debat niet achter de aandeelhouders verschuilen. Als aandeelhouder hebben wij weinig invloed op de marge van een onderneming. Ook is er geen relatie tussen de rendementseis van beleggers en de prijzen van medicijnen. Wij hechten er veel waarde aan dit misverstand de wereld uit te helpen, want als verantwoorde beleggers willen we juist onderdeel van oplossing zijn en niet van het probleem.

DoubleDividend heeft een notitie opgesteld "Big farma – The Big Picture" waarmee wij een verdere bijdrage willen leveren aan de dialoog met onder meer klanten over de positie van de farmaceutische sector en de rol die wij als belegger daarin kunnen spelen.

4. Stembeleid en stemgedrag

4.1 Uitgangspunten

DoubleDividend Management B.V. (hierna: DoubleDividend) ziet het als haar fiduciaire plicht de belangen van de participanten van DD Equity Fund te vertegenwoordigen bij de ondernemingen waarin wordt belegd. DoubleDividend oefent als beheerder van DD Equity Fund de zeggenschapsrechten en andere aan de aandelen verbonden rechten op een geïnformeerde manier uit en heeft hiertoe dit stembeleid opgesteld.

- Het stemrecht is een belangrijk onderdeel van een goed werkend corporate governance systeem. Daarom gebruikt DD Equity Fund dit recht in beginsel bij alle ondernemingen waarin wordt belegd.
- DD Equity Fund leent geen aandelen uit, waardoor het te allen tijde over haar stemrecht beschikt.
- De manier waarop wordt gestemd hangt samen met de kosten, die per land sterk verschillen, en het belang van fysieke aanwezigheid. Afhankelijk van de gemaakte afweging kan een steminstructie worden gegeven aan een derde partij, wordt op afstand gestemd (zelf op via elektronisch platform) of is DoubleDividend zelf aanwezig bij de algemene vergadering van de onderneming om het stemrecht uit te oefenen.
- In het algemeen worden alle agendapunten beoordeeld in het licht van het belang van DD Equity Fund en haar participanten en in lijn met de beleggingsfilosofie.
- DoubleDividend heeft haar stembeleid gepubliceerd op haar website.

4.2 Samenvatting stemgedrag DD Equity Fund 2018

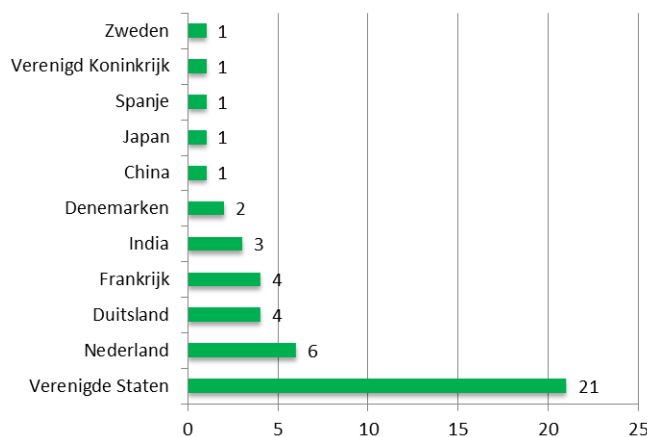
Aantal aandeelhoudersvergaderingen

In 2018 heeft DD Equity Fund op 45 vergaderingen van aandeelhouders gestemd. Er zijn in 2018 geen aandeelhoudersvergaderingen bezocht. De belangrijkste reden hiervoor was dat de te verwachte meerwaarde van het bijwonen van de vergadering niet opwoog tegen de te maken kosten. Op deze vergaderingen is op afstand gestemd.

Aandeelhoudersvergaderingen per land

Het DD Equity Fund belegt wereldwijd in beursgenoteerde ondernemingen, het aantal vergaderingen per land is opgenomen in de volgende tabel.

Grafiek 1: Aandeelhoudersvergaderingen per land

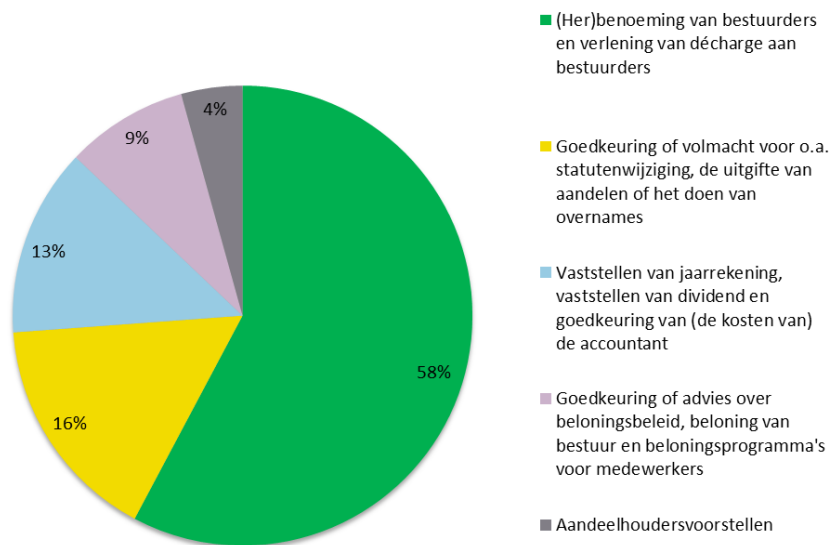


Bron: DoubleDividend

Agendapunten die aan bod zijn gekomen

De meeste agendapunten betroffen de (her)benoeming van bestuurders en het verlenen van décharge aan bestuurders (58%). Dit is omdat elke (her)benoeming van een bestuurder veelal een apart agendapunt betreft. Daarnaast werd door het management goedkeuring of een volmacht van de aandeelhouders gevraagd voor onder meer statutenwijzigingen, de uitgifte van aandelen of het doen van overnames (16%). 13% van de agendapunten betrof de vaststelling van de jaarrekening, het vaststellen van het dividend of winstbestemming en de goedkeuring van (de kosten van) de accountant. Goedkeuring of advies over het beloningsbeleid betrof 9%. Daarnaast hebben aandeelhouders zelf een aantal agendavoorstellen gedaan voor onder andere verbetering op het gebied van corporate governance en sociaal vlak van de onderneming (4%).

Grafiek 2: Verdeling van agendapunten



Bron: DoubleDividend, Broadridge Proxy Edge

Stemgedrag op de verschillende agendapunten

Bij het bepalen van het stemgedrag houdt DoubleDividend rekening met de specifieke context en de markten waarin de onderneming zich bevindt. De uitoefening van het stemrecht vindt plaats in overeenstemming met de beleggingsdoelstellingen en het beleggingsbeleid van DD Equity Fund. DoubleDividend stemt op de voorstellen van het bestuur en eventueel de aandeelhouders, op basis van eigen onderzoek. De agendapunten van de aandeelhoudersvergaderingen zijn beoordeeld in het belang van het fonds en haar participanten. Dit heeft geleid tot het volgende stemgedrag op de verschillende onderwerpen.

Tabel 1: Stemgedrag agendapunten

Agendapunten	Aantal	Voor	Tegen
(Her)benoeming van bestuurders en verlening van décharge aan bestuurders	349	93%	7%
Vaststellen van jaarrekening, vaststellen van dividend en goedkeuring van (de kosten van) de accountant	80	100%	0%
Goedkeuring of volmacht voor o.a. statutenwijziging, de uitgifte van aandelen of het doen van overnames	97	99%	1%
Goedkeuring of advies over beloningsbeleid, beloning van bestuur en beloningsprogramma's voor medewerkers	52	48%	52%
Aandeelhoudersvoorstellen	26	54%	46%

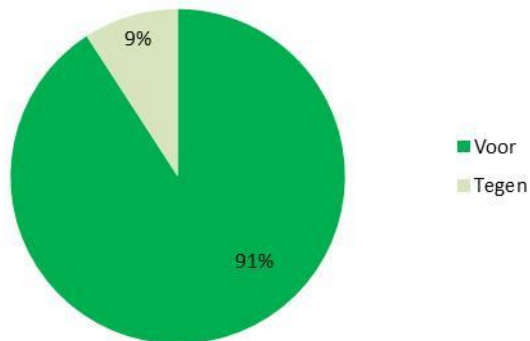
Voorstellen van het management

Voorstellen van het management werden voor 91% gesteund. Voorstellen waarop DD Equity Fund heeft tegen gestemd betroffen voornamelijk zeer hoge beloningen voor bestuurders of de (her)benoeming van bestuursleden.

DoubleDividend heeft haar eigen beloningsbeleid ontwikkeld, waarop het de beloning van het bestuur beoordeelt. DoubleDividend verwacht van ondernemingen een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, belangrijke elementen daarin zijn een transparante onderbouwing van de beloning,

een koppeling tussen de (financiële en niet-financiële) prestaties en de beloningsverhoudingen binnen een onderneming. 48% van het aantal voorstellen voor beloning van het bestuur voldeden niet aan de uitgangspunten van het beloningsbeleid van DoubleDividend.

Grafiek 3: Stemgedrag voorstellen management



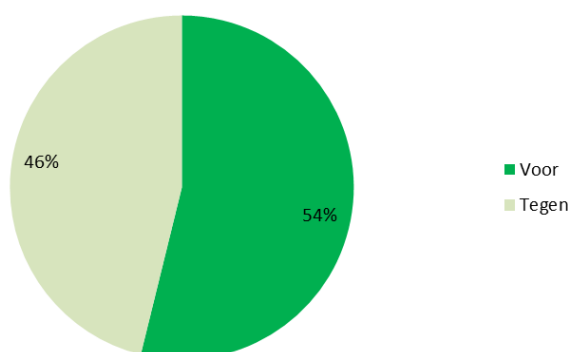
Bron: DoubleDividend, Broadridge Proxy Edge

Aandeelhoudersvoorstellen

Voorstellen van de aandeelhouders zijn voor 54% gesteund. Dit betrof onder meer het voorstel van een aandeelhouder die streeft naar (meer) transparantie over de doelstellingen op het gebied van sustainability (Starbucks) en publieke donaties (PayPal en Nike), meer rechten voor het organiseren van een vergadering voor aandeelhouders (IBM, Johnson & Johnson en Ecolab) en gelijke stemrechten; één aandeel betekent één stem (Facebook).

De voorstellen die niet gesteund zijn betroffen onder meer de 'Proxy Access'. Dit betreft de mogelijkheid voor aandeelhouders om, onder bepaalde voorwaarden, een kandidaat voor het bestuur voor te dragen aan de algemene vergadering van aandeelhouders. DoubleDividend vindt dat het voorstellen van benoeming van bestuurders een primaire taak is van de onderneming zelf. Dit agendapunt speelde bij Starbucks.

Grafiek 4: Stemgedrag voorstellen aandeelhouders



Bron: DoubleDividend, Broadridge Proxy Edge

4.3 Samenvatting stemgedrag DD Property Fund N.V. 2018

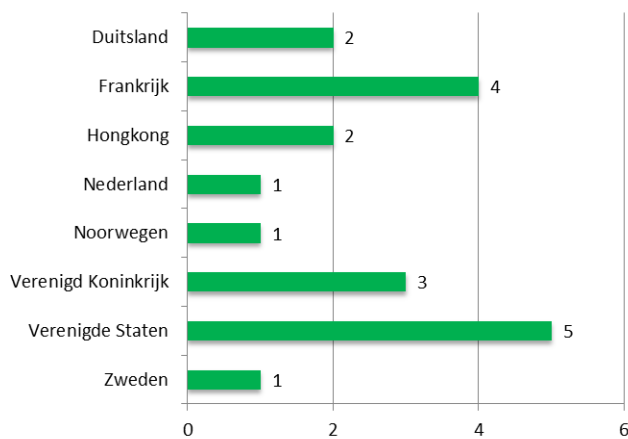
Aantal aandeelhoudersvergaderingen

In 2018 heeft DD Property Fund N.V. op 19 vergaderingen van aandeelhouders gestemd. Er is in 2018 één aandeelhoudersvergadering bezocht. Dit betrof de Nederlandse onderneming Eurocommercial Properties N.V. De overige aandeelhoudersvergaderingen zijn niet bezocht. De belangrijkste reden hiervoor was dat de te verwachte meerwaarde van het bijwonen van de vergadering niet opwoog tegen de te maken kosten. Op deze vergaderingen is op afstand gestemd. Op de vergadering van Eurocommercial Properties N.V. is door DoubleDividend vooral aandacht gevraagd voor de diversiteit binnen het bestuur (directie en raad van commissarissen).

Aandeelhoudersvergaderingen per land

Het DD Property Fund N.V. is een duurzaam vastgoedaandelenfonds met een focus op Europa, het aantal vergaderingen per land is opgenomen in de volgende tabel.

Grafiek 1: Aandeelhoudersvergaderingen per land

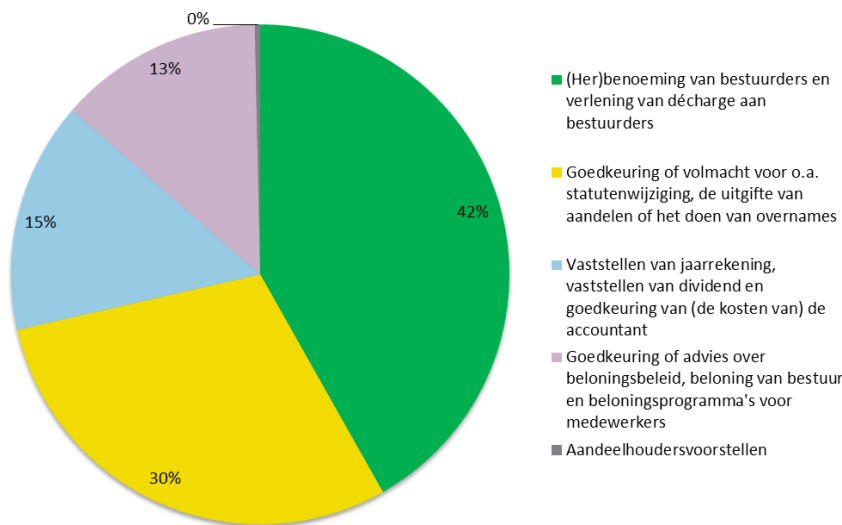


Bron: DoubleDividend

Agendapunten die aan bod zijn gekomen

De meeste agendapunten betroffen de (her)benoeming van bestuurders en het verlenen van décharge aan bestuurders (42%). Dit is omdat elke (her)benoeming van een bestuurder veelal een apart agendapunt betreft. Daarnaast werd door het management goedkeuring of een volmacht van de aandeelhouders gevraagd voor onder meer statutenwijzigingen, verhoging van het kapitaal, of de uitgifte van aandelen (30%). 15% van de agendapunten betrof de vaststelling van de jaarrekening, het vaststellen van het dividend of winstbestemming en de goedkeuring van (de kosten van) de accountant. Goedkeuring of advies over het beloningsbeleid betrof 13%. Daarnaast heeft een aandeelhouder in Simon Property Group een agendavoorstel gedaan omtrent toekomstige arbeidsvoorwaarden van de CEO (0,3%).

Grafiek 2: Verdeling van agendapunten



Bron: DoubleDividend, Broadridge Proxy Edge

Stemgedrag op de verschillende agendapunten

Bij het bepalen van het stemgedrag houdt DoubleDividend rekening met de specifieke context en de markten waarin de onderneming zich bevindt. De uitoefening van het stemrecht vindt plaats in overeenstemming met de beleggingsdoelstellingen en het beleggingsbeleid van DD Property Fund N.V. DoubleDividend stemt op de voorstellen van het bestuur en eventueel de aandeelhouders, op basis van eigen onderzoek. De agendapunten van de aandeelhoudersvergaderingen zijn beoordeeld in het belang van het fonds en haar beleggers. Dit heeft geleid tot het volgende stemgedrag op de verschillende onderwerpen.

Tabel 1: Stemgedrag agendapunten

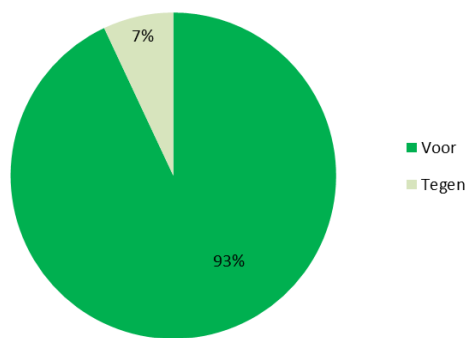
Type onderwerpen	Aantal	Voor (%)	Tegen (%)
(Her)benoeming van bestuurders en verlening van décharge aan bestuurders	120	93%	7%
Vaststellen van jaarrekening, vaststellen van dividend en goedkeuring van (de kosten van) de accountant	43	100%	0%
Goedkeuring of volmacht voor o.a. statutenwijziging, de uitgifte van aandelen of het doen van overnames	85	94%	6%
Goedkeuring of advies over beloningsbeleid, beloning van bestuur en beloningsprogramma's voor medewerkers	38	82%	18%
Aandeelhoudersvoorstellen	1	100%	0%

Voorstellen van het management

Voorstellen van het management werden voor 93% gesteund. Voorstellen waarop DD Property Fund N.V. heeft tegen gestemd betroffen voornamelijk (her)benoeming van bestuursleden en een volmacht aan de directie tot uitgifte van aandelen waarbij de volmacht in de ogen van DoubleDividend te ruim was.

DoubleDividend heeft haar eigen beloningsbeleid ontwikkeld, waarop het de beloning van het bestuur beoordeelt. DoubleDividend verwacht van ondernemingen een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, belangrijke elementen daarin zijn een transparante onderbouwing van de beloning, een koppeling tussen de (financiële en niet-financiële) prestaties en de beloningsverhoudingen binnen een onderneming. 18% van het aantal voorstellen voor beloning van het bestuur voldeden niet aan de uitgangspunten van het beloningsbeleid van DoubleDividend.

Grafiek 3: Stemgedrag voorstellen management

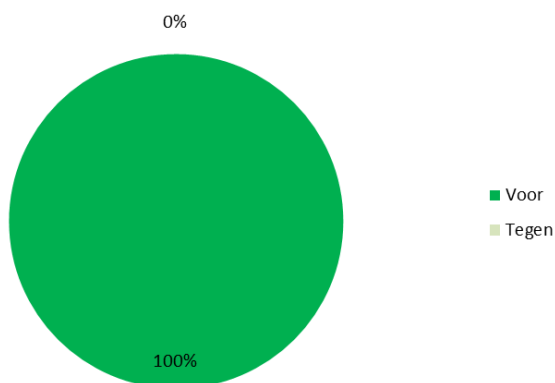


Bron: DoubleDividend, Broadridge Proxy Edge

Aandeelhoudersvoorstellen

Voorstellen van de aandeelhouders zijn voor 100% gesteund. Er was in 2018 één agendavoorstel van een aandeelhouder. Dit betrof een voorstel omtrent toekomstige arbeidsvoorwaarden van de CEO van Simon Property Group.

Grafiek 4: Stemgedrag voorstellen aandeelhouders



Bron: DoubleDividend, Broadridge Proxy Edge