

Para inversores profesionales

# ACEPTAMOS EL RETO

Nuestro compromiso con  
la titulatidad activa

ABRIL DE 2022

Con los expertos en inversión sostenible  
**ROBECOSAM** ●

**ROBECO**  
The Investment Engineers



# CONTENIDO

Cuatro de cada cinco inversores consideran importante la interacción con las empresas 4

## Interactuando por todo el mundo 6

Implicación de los inversores y Enel: una historia de éxito 7

## Plástico de un solo uso: no es tan bueno 16

Desinvertir o no desinvertir... esa no es la cuestión 17

Detrás de nuestra publicidad 23

## Una perspectiva externa 27

## Mejorar la sostenibilidad en las cadenas de suministro de la carne y del pescado 30

De las palabras a los hechos 31

## Salarios dignos en la industria textil 32

La protección del planeta encabeza los casos de interacción para 2022 33

## 18 años de éxitos gracias a la interacción 35



**'La interacción con las participadas, el clima y la biodiversidad van a ser piezas fundamentales de los procesos de inversión desde ahora hasta su jubilación y también mucho después'**

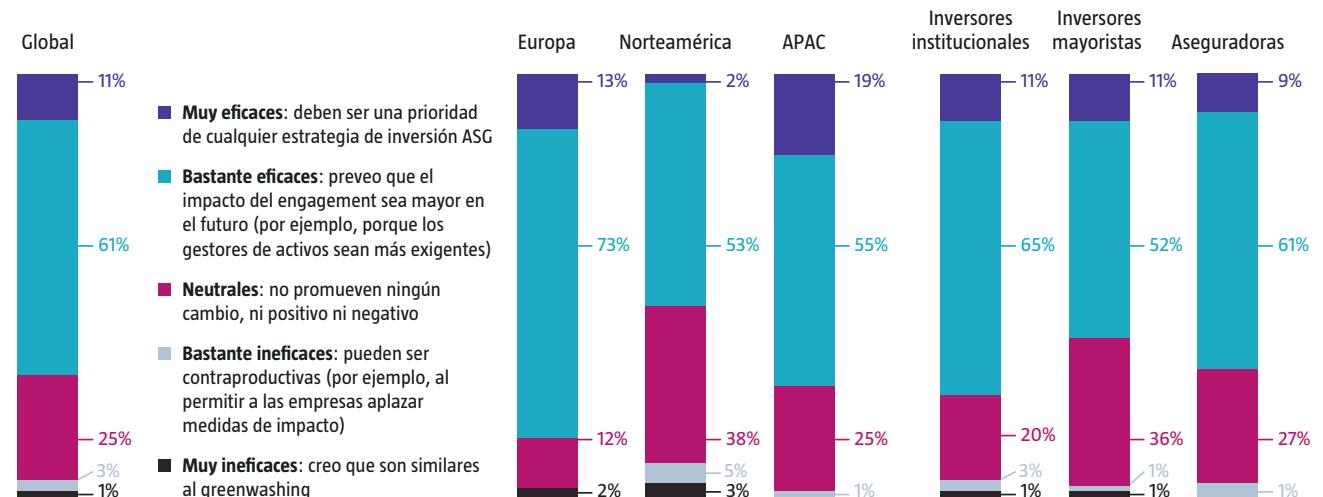
**Victor Verberk**  
CIO Fixed Income & Sustainability

# CUATRO DE CADA CINCO INVERSORES CONSIDERAN IMPORTANTE LA INTERACCIÓN CON LAS EMPRESAS

Alrededor del 80% de los inversores manifiesta que la interacción activa con las empresas (*engagement*) supone un factor relevante de su política de inversión para los dos próximos años, según revela la segunda Encuesta Anual sobre el Clima de Robeco, realizada por CoreData Research en enero de 2022.

La encuesta también dejó claro que el 61% de los inversores piensa que el engagement es “bastante efectivo” para impulsar el cambio y los avances en las políticas de ASG de las empresas participadas, y que prevén que su impacto futuro sea mayor. Un 11% considera que es “muy efectivo”, mientras que para un 25% es neutral. ➔

Cómo juzgan los inversores el engagement



Los porcentajes podrían no sumar un 100% debido al redondeo. Fuente: Robeco, CoreData

Tres cuartas partes de los inversores (74%) declararon que las cero emisiones netas serán el mayor tema de interacción con las empresas de los dos o tres próximos años, con el objetivo de lograr la neutralidad en carbono para 2050.

El planteamiento preferido para abordar sectores problemáticos como el de petróleo y gas es la titularidad activa, al tiempo que el voto y la interacción destinados a garantizar compromisos de descarbonización se han revelado especialmente eficaces. Alrededor del 28% indicó que en los próximos dos años serán accionistas activos de empresas de petróleo o gas.

## OPINIONES DE 300 INVERSORES

Los resultados han sido registrados en la encuesta sobre el clima de 2022 de Robeco, que recoge las opiniones de 300 inversores globales en materia de descarbonización, cambio climático, biodiversidad y engagement. Se trata de la segunda encuesta de este tipo tras el éxito de la realizada en 2021.

El estudio se llevó a cabo por medio de una completa encuesta global online realizada por CoreData Research en enero de 2022. En conjunto, los inversores encuestados gestionan activos por valor de 23,7 billones de USD, que oscilan entre 1.000 millones de USD del más pequeño a más de 1 billón de USD en el caso del más grande.

Los encuestados respondieron preguntas sobre su actitud respecto a la titularidad activa y la interacción con las empresas, que no todos ellos practican. Robeco cuenta con un equipo de Titularidad activa e interacción con las empresas desde 2005, y algunas veces vota o dialoga con las empresas en nombre de terceros.

## Entre las principales conclusiones de la encuesta destacan las siguientes:

- La titularidad activa y la interacción empresarial es ahora una parte esencial de las políticas de inversión de casi el 73% de los inversores, mientras que el 80% manifiesta que su importancia aumentará en los dos próximos años.
- El 73% de los inversores europeos y el 61% de los inversores mundiales señala que las estrategias de interacción empresarial son bastante eficaces como instrumento para impulsar el cambio y los avances en las políticas ASG de las empresas participadas.
- El 60% de los inversores declara que su conocimiento y comprensión de la interacción con las empresas para que reduzcan las emisiones de carbono es muy bueno o razonable.
- El 66% de los inversores se considera motivado a la hora de utilizar la titularidad activa/interacción con las empresas para garantizar que los estándares de gobierno se atienden a las buenas prácticas.
- Aunque en general los inversores preferirían contar con mejores datos de ASG, en la actualidad apenas algo más de la mitad de los inversores utiliza datos de gobierno corporativo. La falta de datos se menciona constantemente como uno de los mayores obstáculos para la sostenibilidad. ●

# INTERACTUANDO POR TODO EL MUNDO

En la presente página solo se incluye una pequeña muestra del total de actividades de interacción que mantiene Robeco con el sector corporativo (engagement). En 2021 dialogamos con 270 empresas y realizamos 942 casos de engagement<sup>1</sup> en seis continentes entre una amplia gama de empresas y temas.

1. Fuente: Informe de Titularidad Activa, 4T 2021

## Visa – EE.UU.

### Ciberseguridad

2018-2021 | Culminado con éxito

Visa obtuvo una buena puntuación en la mayoría de los objetivos de engagement. En materia de gobernanza y supervisión cibernética, la labor de supervisión de los riesgos relacionados realizada por el comité de Auditoría y Riesgos y la significativa experiencia tecnológica del consejo constituyen un enfoque ejemplar. Visa se comprometió a mejorar la información que ofrece sobre cómo se enfrenta a los riesgos ciberneticos, con datos sobre los criterios de remuneración de los directivos basados en la ciberseguridad. La empresa también recurre a una evaluación independiente de la suficiencia de su programa.

## Royal Mail plc – Reino Unido

### Buen gobierno

2018-2021 | Culminado con éxito

En 2018, el incremento de sueldos de Royal Mail desencadenó inicialmente una revuelta accionarial. Pero después ello propició un proceso de consultas con el que se refinaron los parámetros financieros según la estrategia adoptada y las prestaciones por jubilación se ajustaron a las de los trabajadores. Al mismo tiempo, se redujo el número de KPI relativos a la sostenibilidad para centralizarlos en los aspectos ASG más importantes.

## BMW – Alemania

### Desafíos ASG en el sector de la automoción

2017-2020 | Culminado con éxito

Los vehículos de turismo suponen alrededor del 7% de las emisiones globales de CO<sub>2</sub> y el 45% de la demanda de petróleo. Durante nuestro interacción, BMW demostró un reducido nivel de defectos y retiradas de productos por motivos de seguridad, la incorporación de objetivos transfuncionales y la integración de parámetros de calidad del producto en los incentivos a empleados. La empresa se ha comprometido a cumplir con la norma de emisiones de flota de la UE de 2020, pero puede avanzar más en sus compromisos de cero emisiones netas.

## Ebara – Japón

### Normas de gobierno corporativo en Asia

2018-2021 | Culminado con éxito

La gestión de la empresa ha generado controversia, pero su negocio mantuvo una evolución positiva. Cuando empezamos nuestro engagement (interacción activa) los rendimientos de la empresa eran inferiores a los de sus homólogas globales. La empresa aceptó nuestra recomendación de tomar decisiones con mayor lógica empresarial. Su ratio de payout ha mejorado del 14% al 77,9% (en 2020), en línea con sus homólogas globales. Continuaremos interactuando con esta empresa en un nuevo tema.

## Alphabet – EE.UU.

### Impacto social de la inteligencia artificial

2019-2022 | Escasos avances

Robeco consideró la presentación de una propuesta de accionistas presentada en la JGA de Alphabet solicitando la creación de un Comité de Supervisión de Riesgos para los Derechos Humanos. Alrededor del 16% de los accionistas votó a favor. Alphabet anunció la modificación de su Mandato para el Comité de Auditoría, que ahora incluye la revisión de los principales riesgos a los que se expone la empresa en relación con la sostenibilidad y los derechos civiles y humanos. Esto se corresponde con nuestra petición de formalizar la supervisión del consejo. Vamos a proseguir nuestra interacción con la empresa.

## Adidas – Alemania

### Salarios dignos en la industria textil

2018-2021 | Culminado con éxito

Adidas ha integrado el salario digno en sus prácticas de abastecimiento. Los trabajadores de fábricas que representan el 85% del volumen de abastecimiento de la empresa están sindicados, y el 56% de estas fábricas ha suscritos convenios de negociación colectiva. Su procedimiento de reclamación en materia de derechos humanos, accesible a los interlocutores sociales de toda la cadena de suministro, informa públicamente de la situación de las quejas, con indicación de la región y del tipo de organización que ha comunicado la queja.

## Enel – Italia

### Cero emisiones netas de carbono

2021-2023 | Positivos avances

La interacción con Enel se centró en fijar objetivos a largo plazo para sus emisiones de Alcance 3 derivadas de la venta de gas natural a sus clientes (23% del total de emisiones), así como una estrategia de descarbonización para sus actividades de generación de gas natural. Enel se comprometió a estar plenamente descarbonizada en 2040, adelantando en una década su anterior objetivo cero neto. Para cumplir dicho objetivo la empresa se ha comprometido a producir y vender únicamente electricidad procedente de fuentes renovables.

## Deere & Co. – EE.UU.

2018-2021 | Culminado con éxito

### Seguridad alimentaria

Un elevado porcentaje de los 1.400 millones de habitantes de India sufre malnutrición. Robeco se alió con Deere & Co. para priorizar la I+D sobre innovación de tractores y mejorar la productividad agrícola en países de renta baja y media. Deere & Co. consiguió adaptar sus tractores convencionales para atender las necesidades de pequeños agricultores. Nuestro objetivo de interacción centrado en la "gestión de innovación" se culminó con éxito ante los esfuerzos realizados por la empresa para mejorar la productividad agrícola y los ingresos de las zonas con inseguridad alimentaria.

CÓMO LA INTERACCIÓN CONSTRUCTIVA PUEDE RESPALDAR  
ESTRATEGIAS CLIMÁTICAS CADA VEZ MÁS AMBICIOSAS

## IMPLICACIÓN DE LOS INVERSORES Y ENEL: UNA HISTORIA DE ÉXITO

Las eléctricas tienen que arrimar el hombro para reducir la dependencia mundial de los combustibles fósiles. Como proveedores de electricidad, durante décadas han quemado carbón, gas y petróleo para satisfacer las crecientes necesidades de la sociedad. Pero también pueden formar parte de la solución, tal y como Enel ha demostrado.

## LECTURA RÁPIDA

- La interacción ayudó a acelerar el plan de descarbonización de Enel
- Primera eléctrica que se compromete a abandonar la generación con gas natural para 2040
- Enel aborda las emisiones de Alcance 3, destinadas a poner fin a la venta de gas

Robeco lleva más de seis años interactuando con esta multinacional eléctrica italiana, la mayor de Europa, para animarla a abandonar los combustibles fósiles con mayor rapidez. Ello ha servido para producir un cambio espectacular, como el compromiso para eliminar gradualmente el carbón y reducir emisiones de Alcance 3, y de situar un experto en energía eólica en el consejo de Enel.

La empresa habla ahora a convertirse en una de las primeras eléctricas del mundo en obtener toda su energía de fuentes renovables, consiguiendo por tanto un cero absoluto, y no solo cero emisiones netas directas, sin abandonar un claro objetivo cero neto para 2040 en los distintos alcances de emisión.

¿Y cómo se ha conseguido todo eso? Numerosas eléctricas son muy reacias al cambio, alegando la necesidad de garantizar el suministro de energía y la poca fiabilidad de las energías renovables, que no funcionan cuando no sopla el viento o no luce el sol. Carola van Lamoen, Responsable de Inversión Sostenible y creadora en 2005 de la capacidad de interacción de Robeco, aborda el tema.

### 2015 La tendencia de transición

“Empezamos a centrarnos en las eléctricas en 2015, cuando apreciamos una tendencia de transición hacia un futuro bajo en carbono y que el sector eléctrico iba a ser el más afectado a corto plazo”, comenta.



“En ese momento poníamos el foco en las eléctricas europeas, para averiguar cómo podíamos ayudar en su tránsito desde el carbono. Enel era una clara candidata para la interacción, ya que es la mayor eléctrica europea, y en ese momento tenía una considerable exposición al carbono”.

El equipo de Titularidad Activa empezó a investigar para conocer exactamente en qué punto se encontraban los planes de descarbonización de Enel. En general la interacción no empieza de cero, las empresas ya tienen algún tipo de política para hacerse más sostenibles. Es entonces cuando la interacción con los inversores puede servir para hacer hincapié en las áreas más preocupantes.

### Sentar las bases

Enel ya ha visto por dónde sopla el viento, literalmente en su caso, y está empezando a sustituir el carbón por la energía eólica y otras energías limpias. En 2015, las centrales de carbón supusieron alrededor del 20% del total de potencia instalada de Enel. Este porcentaje se ha reducido más de la mitad, hasta cerca del 8% en diciembre de 2021, y la empresa se ha comprometido a eliminar completamente el carbón para 2027.

“Enel fue quizás una de las primeras empresas en darse cuenta de los cambios tectónicos que tenían lugar en el sector”, comenta Van Lamoen. “Los inicios ya estaban ahí. En 2015 ya se habían comprometido con las cero emisiones netas y adoptado un objetivo científicamente justificado para reducir emisiones para 2020”. ▾



**“Enel fue quizás una de las primeras empresas en darse cuenta de los cambios tectónicos que tenían lugar en el sector”**

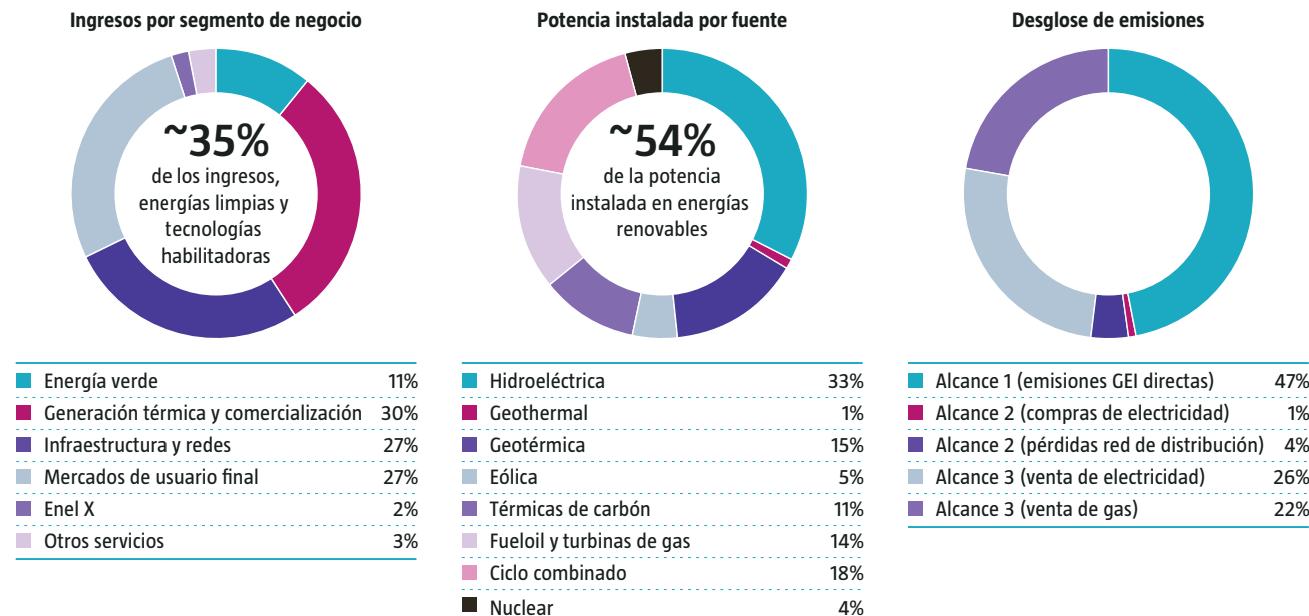
Carola van Lamoen

Responsable de Inversión Sostenible  
e Robeco

"También se habían comprometido a no iniciar nuevas plantas de carbón y habían empezado a cerrar algunas de sus térmicas de carbón. Aunque la situación todavía no estaba muy clara, ya se habían dado cuenta de cuál era el rumbo que tenían que tomar, y eso les ayudó mucho".

"Lo que no habían hecho era comunicar su estrategia climática para lograr su aspiración de cero emisiones netas. Nuestro cometido ha consistido en buena medida en comunicar nuestras prioridades como inversor, exponer nuestras expectativas sobre lo que queríamos obtener y tratar siempre de ayudarles a dar el siguiente paso".

#### Enel en resumen



Las cifras se refieren a las actividades admisibles según las recomendaciones del grupo de expertos técnicos de la UE. Fuente: Enel, Robeco

#### 2016 La energía verde se populariza

No se tardó mucho en ver resultados, ya que Enel demostró rápidamente que se tomaba las renovables en serio. La empresa afirma que la inversión sostenible solo es auténticamente posible si viene desde lo más alto, y al timón de Enel se encontraba el hombre adecuado.

Francesco Starace fue el Consejero Delegado de Enel Green Power en el período 2008-2014, cuando la empresa empezó a cotizar en las bolsas de Milán y Madrid en 2010, tras una célebre OPV de 8.000 millones de euros. En 2014 se convirtió en CEO de todo el grupo y situó a la energía renovable como eje estratégico →



## EXPLICADO EN 150 PALABRAS

Un **Código de Buen Gobierno** es una serie de principios que exige a los inversores que sean transparentes en cuanto a sus procesos de inversión, que se involucren en las empresas participadas y que ejerzan sus derechos de voto en las juntas de accionistas. El primer código de buen gobierno fue publicado en el Reino Unido en el año 2010, con el objetivo de mejorar la calidad de la interacción entre las gestoras patrimoniales y las empresas, y así mejorar a largo plazo la rentabilidad ajustada al riesgo. A principios de 2014, Japón fue el primer país de Asia en introducir un código de este tipo. En 2020, la Red Internacional de Gobierno Corporativo publicó un Código Global de Buen Gobierno, y son muchos los países e inversores que lo siguen en la actualidad.

Aunque los códigos de buen gobierno no son de obligado cumplimiento, cada vez son más considerados como condición para el ejercicio de la actividad. Por ejemplo, GPIF, el mayor fondo de pensiones de Japón, exige a las gestoras patrimoniales que quieran trabajar con él que suscriban el código japonés de buen gobierno. Robeco considera que un enfoque activo de gestión patrimonial constituye una parte importante de su filosofía de inversión sostenible, y se ha dotado de políticas vigorosas para cumplir con su responsabilidad a este respecto.

de la empresa. Enel Green Power fue excluida de Bolsa en 2016, siendo incorporada plenamente en el grupo.

"Por tanto, el hecho de que el CEO del negocio de renovables asumiera la dirección de todo el grupo marcó realmente la pauta", explica Van Lamoen. "Él ha sido muy importante en la transición, que todavía capitanea hoy en día".

"Que la alta dirección tenga esas ideas es muy útil para nuestra interacción, ya que significa que la empresa está abierta a tratar estos temas.

### Eliminación paulatina del carbón

Una vez asegurado el compromiso de Enel con las renovables, la atención volvió a centrarse en la dependencia de los combustibles fósiles de Enel. Una buena parte de su potencia instalada proviene de centrales térmicas tradicionales, como las turbinas de gas de ciclo combinado (CCGT), y de instalaciones de gas y petróleo, además de las pocas centrales de carbón que quedan.

"Durante los primeros años de interacción la principal tarea que les propusimos fue la adoptar un plan para la gradual eliminación del carbono," comenta Van Lamoen. "Éramos críticos con algunas de las inversiones que realizaban, ya que seguían renovando centrales de combustibles fósiles en riesgo de obsolescencia".

"El problema que tenían es que no podían simplemente cerrar una central eléctrica, precisaban de la autorización regulatoria para garantizar el suministro energético. Por tanto, al principio la empresa era reacia a decir nada hasta tener mayor certeza del regulador sobre lo que podían y no podían hacer". ▼

### Energía verde y generación convencional de Enel – Potencia instalada y producción a nivel de grupo

#### Potencia instalada (MW)

| Grupo                                | E 2021        | % Ponderación | E 2020        | % Ponderación | Interanual  | 2021 potencia adicional |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|-------------------------|
| Hidroeléctrica                       | 27.847        | 32            | 27.820        | 33,1          | 0,1         | 33                      |
| Eólica                               | 14.903        | 17,1          | 12.412        | 14,8          | 20,1        | 2.596                   |
| Solar y otras                        | 6.401         | 7,4           | 3.903         | 4,6           | 64          | 2.514                   |
| Geotérmica                           | 915           | 1,1           | 882           | 1,1           | 3,7         | 33                      |
| <b>Total renovables</b>              | <b>50.066</b> | <b>57,5</b>   | <b>45.016</b> | <b>53,6</b>   | <b>11,2</b> | <b>5.176</b>            |
| Nuclear                              | 3.328         | 3,8           | 3.328         | 4             | 0           | -                       |
| Carbón                               | 6.910         | 7,9           | 8.903         | 10,6          | -22,4       | 1                       |
| CCGT                                 | 15.039        | 17,3          | 15.009        | 17,9          | 0,2         | 32                      |
| Petróleo y gas                       | 11.715        | 13,5          | 11.711        | 13,9          | 0           | 5                       |
| <b>Total generación convencional</b> | <b>36.992</b> | <b>42,5</b>   | <b>38.951</b> | <b>46,4</b>   | <b>-5</b>   | <b>38</b>               |
| <b>Total potencia consolidada</b>    | <b>87.058</b> | <b>100</b>    | <b>83.967</b> | <b>100</b>    | <b>3,7</b>  | <b>5.214</b>            |
| <b>Potencia gestionada</b>           | <b>3.322</b>  | <b>-</b>      | <b>3.600</b>  | <b>-</b>      | <b>-7,7</b> | <b>-</b>                |
| <b>Potencia total</b>                | <b>90.380</b> | <b>-</b>      | <b>87.567</b> | <b>-</b>      | <b>3,2</b>  | <b>-</b>                |

#### Producción (GWh)

| Grupo                                | E 2021         | % Ponderación | E 2020         | % Ponderación | Interanual  | Producción trimestral |
|--------------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|-------------|-----------------------|
| Hidroeléctrica                       | 57.001         | 25,6          | 62.437         | 30,1          | -8,7        | 13.576                |
| Eólica                               | 37.791         | 17            | 30.992         | 15            | 21,9        | 10.687                |
| Solar y otras                        | 7.940          | 3,6           | 5.803          | 2,8           | 36,8        | 2.157                 |
| Geotérmica                           | 6.086          | 2,7           | 6.127          | 3             | -0,7        | 1.544                 |
| <b>Total renovables</b>              | <b>108.817</b> | <b>48,9</b>   | <b>105.360</b> | <b>50,9</b>   | <b>3,3</b>  | <b>27.964</b>         |
| Nuclear                              | 25.504         | 11,5          | 25.839         | 12,5          | -1,3        | 5.609                 |
| Carbón                               | 13.858         | 6,2           | 13.155         | 6,4           | 5,3         | 4.605                 |
| CCGT                                 | 51.718         | 23,2          | 43.353         | 20,9          | 19,3        | 14.242                |
| Petróleo y gas                       | 22.709         | 10,2          | 19.401         | 9,4           | 17,1        | 5.963                 |
| <b>Total generación convencional</b> | <b>113.789</b> | <b>51,1</b>   | <b>101.749</b> | <b>49,1</b>   | <b>11,8</b> | <b>30.419</b>         |
| <b>Total producción consolidada</b>  | <b>222.605</b> | <b>100</b>    | <b>207.108</b> | <b>100</b>    | <b>7,5</b>  | <b>58.383</b>         |
| <b>Producción gestionada</b>         | <b>9.632</b>   | <b>-</b>      | <b>9.894</b>   | <b>-</b>      | <b>-2,6</b> | <b>-</b>              |
| <b>Producción total</b>              | <b>232.237</b> | <b>-</b>      | <b>217.002</b> | <b>-</b>      | <b>7</b>    | <b>-</b>              |

Capacidad instalada y producción de electricidad de Enel a 31 de diciembre de 2021: alrededor del 40% de su producción consolidada todavía proviene de combustibles fósiles, principalmente de turbinas de gas de ciclo combinado (CCGT). Fuente: Enel.

"Empezaron por cerrar las térmicas de carbón menos eficientes, con el requisito de convertir algunas de las restantes en centrales de gas para mantener un suministro de energía adecuado. En años posteriores se comprometieron a ir cerrando sus centrales de carbono hasta 2030, aunque después adelantaron esa fecha a 2027, todo ello con el visto bueno del regulador".

### De lo extraoficial a lo oficial

Tras unos primeros años para sentar las bases, el miembro del equipo de Titularidad Activa que llevaba las eléctricas dejó Robeco, y se necesitaba a una nueva persona para hacerse cargo del tema. El equipo escogió a Cristina Cedillo Torres, que tres años antes se había unido a Robeco en 2014, una especialista en trayectorias de transición con ganas de probar su valía.

Como ella explica, la interacción suele empezar de manera informal, con conversaciones con el personal de los departamentos de sostenibilidad y relaciones con los inversores de la empresa, con los que ya contaba. De ahí se progresó hasta conversaciones de carácter más oficial con la alta dirección para obtener compromisos vinculantes. Esto hizo posible un cambio de orientación que se reveló fructífero en los cuatro años siguientes.

"Cuando comenzamos la interacción sobre todo consistía en hablar con los miembros del equipo de relaciones con los inversores de Enel para conocer su postura y proponer ideas sobre lo que nosotros queríamos hacer como accionistas", explica Cedillo Torres.

"Una vez que consolidamos la relación con la empresa y nos íbamos conociendo mejor empezamos a mandar cartas de un carácter más oficial. Teníamos, y todavía tenemos, una comunicación muy fluida con el departamento de relaciones con los inversores, que ha sido realmente muy útil para tener acceso a la alta dirección".

"En los últimos años también he mantenido muchos contactos informales con relaciones con los inversores".

### 2018 Lanzamiento de Acción por el clima 100+

En 2018 se inició un nuevo capítulo con el lanzamiento de Acción por el clima 100+, una coalición de inversores para interactuar con los mayores emisores de carbono del mundo. Como era de esperar, la mayoría de los peores emisores son empresas del sector de la energía, como las eléctricas.

"Cuando se lanzó la iniciativa Acción por el clima 100+, nos preguntaron si queríamos ocuparnos de la interacción con las empresas, dado que ya colaborábamos con Enel y otras eléctricas, de forma que nos convertimos en su principal inversor para este interacción colaborativo", en palabras de Van Lamoen.

"Enel siempre ha estado muy abierta a la interacción, y tener el apoyo de estos inversores ha potenciado nuestra influencia. Actuar como una coalición de inversores ha servido para amplificar nuestro mensaje y hacernos oír por el consejo".

"La interacción que propicia esta iniciativa significa que todos los inversores firmantes persiguen un objetivo común en todas las empresas. Comunicar un conjunto de expectativas concretas a todas las empresas ha sido un importante factor de éxito".

### NOVIEMBRE DE 2019 Conocerse en persona

Pero tras casi cuatro años de colaboración, ahora como parte de una importante coalición internacional de inversores, faltaba el toque personal. Ningún miembro del equipo de Titularidad Activa de Robeco se había nunca reunido en persona con alguien de Enel. Esta situación concluyó en 2019, al darse cuenta de que ambas partes asistíamos a la misma conferencia sobre los Principios de Inversión Responsable (PRI). ▼



**"En los últimos años también he mantenido muchos contactos informales con el departamento de relaciones con los inversores"**

Cristina Cedillo Torres  
Especialista de Engagement

"En noviembre de 2019 fue cuando conocí en persona al CFO", nos comenta Cedillo Torres. "Nos vimos en París, donde ambos asistimos en persona a la conferencia PRI. Después de tantos contactos por teléfono o correo electrónico, me gustó mucho conocernos personalmente".

"Fue muy positivo, porque al mes siguiente el CFO visitó las oficinas de Robeco en Róterdam y presentó su nueva estrategia. De esa forma fue posible que varios colegas de los equipos de inversión lo conocieran personalmente. Pero luego llegó el confinamiento y ya fue imposible ver a nadie cara a cara".

#### MAYO DE 2020 **Nombramiento de un vocal del consejo**

Sin embargo, Covid no fue un obstáculo para ahondar en la colaboración, y se alcanzó otro hito cuando se aceptó la propuesta de Robeco para nombrar a un experto en energías renovables como consejero independiente del consejo de Enel. En mayo de 2020, Samuel Leupold, anterior CEO de Energía Eólica en Ørsted (DONG Energy hasta 2020), fue nombrado como consejero no ejecutivo. Había desempeñado un papel importante en la transformación de la empresa danesa, que pasó de los combustibles fósiles a ser la mayor promotora eólica marítima del mundo.

"El gobierno corporativo en materia climática era una de las áreas que queríamos mejorar en Enel, como de hecho hacemos en otras empresas", afirma Cedillo Torres. "Un CEO procedente del negocio de renovables conoce muy bien la materia".

"Pero al analizar la composición del consejo detectamos cierta falta de especialización sobre el clima y la transición energética. Así que nos preguntamos qué podíamos hacer para mejorar la gama de habilidades del consejo". ↴

## JUNTA NACIONAL DE LA ELECTRICIDAD DE ITALIA

Enel es la principal eléctrica italiana, la mayor de Europa por capitalización bursátil, y la segunda mayor del mundo por ingresos después de la compañía eléctrica estatal china. Su nombre es el acrónimo de Ente Nazionale per l'Energia Elettrica (Junta Nacional de la Energía Eléctrica). La empresa empezó a cotizar en el mercado bursátil italiano en 1999.

En 2020, el último año del que se disponen de cifras para el ejercicio completo, la empresa obtuvo un beneficio neto ordinario de 5.200 millones de euros, sobre unos ingresos de 65.000 millones de euros. Ese año tenía 84.000 megavatios de capacidad en sus centrales de todo el mundo, incluidos 26.400 MW en su mercado doméstico de Italia.

La mayor parte de su energía se genera en centrales hidroeléctricas (una capacidad de 27.800 MW), con una importante cantidad de energía eólica y volúmenes menores de energía solar y geotérmica.

No obstante, buena parte de su electricidad proviene todavía de combustibles fósiles, como los 15.000 MW de capacidad generados por turbinas de gas de ciclo combinado (CCGT), carbón, petróleo y gas. El carbón todavía supone sobre el 6% de la generación eléctrica de Enel.



## EXPLICADO EN 150 PALABRAS

La **desinversión** consiste en la práctica de vender acciones o bonos de una empresa debido a un desacuerdo fundamental con sus prácticas de negocio que no puede resolverse mediante la negociación o la interacción (engagement). Normalmente, la desinversión implica que se ha llegado a la conclusión de que los productos de la empresa son inaceptables por motivos de sostenibilidad. Aunque la desinversión elimina el capital de una empresa de las carteras del gestor de activos, no es igual que la exclusión, que descarta a la empresa del proceso de toma de decisiones de inversión.

La práctica de la desinversión suele referirse a posiciones existentes en empresas de combustibles fósiles para cumplir con objetivos de cero emisiones netas, que son cada vez más parte de las estrategias de los gestores de activos. El problema es que la desinversión no resuelve el problema de fondo, solo transfiere la propiedad de los activos de combustibles fósiles de un inversor a otro. Por tanto, inversores como Robeco prefieren interactuar con las empresas energéticas para descarbonizarlas, antes de desinvertir en ellas o excluirlas.

## La magnífica solución italiana

Ello brindó una fantástica oportunidad que el equipo de Titularidad Activa aprovechó rápidamente.

En las sociedades cotizadas italianas, los consejeros independientes son nombrados por los accionistas, incluido el gobierno italiano cuando el estado tiene una participación. La empresa recibe dos listas de candidatos, una del gobierno y otra de los accionistas minoritarios. El proceso de presentación de la lista de los minoritarios lo coordina Assogestioni, la asociación de gestores de activos italianos.

“El sistema italiano es en realidad muy bueno, pues permite a accionistas minoritarios como nosotros presentar candidatos a vocales del consejo”, según Cedillo Torres. “Ahí fue donde vi la oportunidad de implicarnos y ejercer este derecho legal”.

“Todos los años, Assogestioni busca posibles candidatos entre todas las sociedades italianas cotizadas, y les ofrecí colaborar juntos para encontrar a alguien con experiencia climática para el consejo de Enel. Les pareció muy interesante, por lo que me incorporé a su comité de nombramientos”.

## Un trabajo de equipo

Para asistir en el proceso de nombramiento también se recurrió a Michiel van Esch, experto en gobierno corporativo del equipo de Titularidad Activa. “Michiel tiene mucha experiencia en el nombramiento de consejeros y nos asesoró a la hora de plantear el nombramiento, además de ayudar a Cristina sobre cómo proceder”, añade Van Lamoen.

“La colaboración con Assogestioni también hizo posible el nombramiento, puesto que facilitaron todo el proceso, ayudando a lograr el número de acciones necesarias para presentar la lista de candidatos gracias a su red de inversores, además de prestar asesoramiento jurídico”.

“El problema más difícil fue encontrar la persona adecuada, ya que el candidato tenía que hablar italiano, y eso redujo mucho el campo de búsqueda. Tuvimos suerte en encontrar este antiguo ejecutivo de energía eólica que hablaba italiano, aunque él no es italiano (Leupold es suizo), y creo que eso fue un gran logro”.

### SEPTIEMBRE DE 2020 | La referencia cero neto

Otro paso importante fue la utilización de la Referencia Cero neto de la iniciativa Acción por el clima 100+, que evalúa el grado de preparación para la transición de las empresas en base a diez indicadores. La referencia deja claras las expectativas de los inversores sobre los elementos que una estrategia empresarial sobre el clima tiene que abordar, y proporciona objetivos concretos a buscar por las empresas.

“Esta referencia fue tremadamente útil para nuestra interacción”, afirma Cedillo Torres. “La respuesta de Enel al respecto fue muy positiva, y desde el principio lo pusieron en práctica”.

“Utilizar la Referencia Cero Neto también dio un carácter más oficial a nuestra interacción. Nos permitió dirigirnos al consejo y a la alta dirección con peticiones concretas. Fundamentalmente ello ha tomado la forma de correspondencia escrita, con lo que el inversor tiene la seguridad de que la empresa se lo está tomando en serio”. ▼

**“El sistema italiano es en realidad muy bueno, pues permite a accionistas minoritarios como nosotros presentar candidatos a vocales del consejo”**

Cristina Cedillo Torres  
Especialista de Engagement

## Calendario de engagement desde el lanzamiento en 2018 de Acción por el cima 100+, con Robeco como principal inversor

## Calendario e hitos principales

| Actuación de Enel     |   |   |   |   |   |   |  |  |                      |  |                                       |  | Aceleración de objetivo cero neto para 2040<br>Eliminación progresiva del carbón 2027<br>Generación cero emisiones 2040 |  |
|-----------------------|---|---|---|---|---|---|--|--|----------------------|--|---------------------------------------|--|---|--|
|                       | ABR. 2018   | OCT. 2019   | MARZO 2020  | MAYO 2020   | OCT. 2020   | NOV. 2020   | MARZO 2021   | NOV. 2021  |                      |  |                                       |  |   |  |
| Proceso de engagement | MARZO 2018  | MAYO 2018   | MAYO 2019   | JUL. 2019   | NOV. 2019   | DIC. 2019   | FEB. 2020  | ABR. 2020  | MAYO 2020            | SET. 2020  | DIC. 2020                             | MARZO 2021   | SET. 2021   |  |
| Actuación de Enel     | Respuesta del presidente: favorable a la interacción                  | Respuesta del presidente: invitación a una reunión con el CFO | Compromiso de abandono progresivo del carbón para 2030 (Memoria Anual 2019) | Nombramiento de experto en renovables para el consejo | Adopción de objetivos de 1,5°C con base científica                    | Aspiración de ser 'super major de renovables': estrategia 2021-2030 e inversión vinculada objetivos 1,5°C | La Memoria Anual incorpora indicadores índice de referencia cero neto CA100+ | Abandono de la venta minorista del gas natural para 2040 (Alcance 3)                                 |                      |  |                                       |  |   |  |
| Proceso de engagement | Carta al presidente del Consejo: presentación de la iniciativa CA100+ | Declaración ante JGA en nombre de la coalición CA100+         | Declaración ante JGA en nombre de la coalición CA100+                       | Carta al presidente del Consejo                       | Carta al presidente del Consejo: presentación de la iniciativa CA100+ | Reunión en persona con el CFO   | Carta al presidente del Consejo  | Nombramiento de experto en renovables para el consejo en colaboración con la coalición de inversores | Declaración ante JGA | Carta al presidente y CEO sobre el índice de referencia cero neto CA100+ | Reunión CEO-CFO con inversores CA100+ | Lanzamiento puntuaciones índice de referencia cero neto CA100+ | Carta al presidente y CEO sobre emisiones de Alcance 3, inversión verde, índice de referencia cero neto CA100+          |  |

Con esta información se pretende facilitar al lector información sobre las capacidades específicas de Robeco, pero no constituye una recomendación para comprar o vender valores o productos de inversión concretos.

Fuente: Robeco.

**NOVIEMBRE DE 2021 Ampliar el Alcance**

Otro éxito lo logramos cuando nos dimos cuenta de que Enel era muy buena reduciendo emisiones de Alcance 1 y 2, pero no tanto las de Alcance 3. Las emisiones de Alcance 1 son las que genera la empresa, mientras que las de Alcance 2 son las provocadas por la energía empleada para producir electricidad. Las de Alcance 3 son las generadas por los usuarios finales del producto, los clientes de la venta de gas para calefacción en el caso de Enel, y es mucho más difícil mitigarlas.

La interacción en este asunto puso en marcha una cadena de acontecimientos que conducirían al compromiso histórico de noviembre de 2021. Cedillo Torres explica que "cuando trabajábamos con ellos hacia el hito cero neto, una de las lagunas en su información se refería al objetivo de las emisiones de Alcance 3; me acuerdo que se lo advertí cuando nos conocimos personalmente en 2019". ▼

Tenían un objetivo de cero emisiones netas para 2050, pero que solo abarcaba expresamente las emisiones de Alcance 1; para una eléctrica como Enel, las emisiones de Alcance 3 también son importantes”.

### Eliminación paulatina del gas

“Estas emisiones proceden de la venta a los clientes de gas para calefacción y cocina. Son significativas, probablemente de alrededor del 20% de su huella total. Enel solo se había fijado un objetivo intermedio para 2030, pero todavía no había revelado su estrategia de cero emisiones netas para 2050 y no había adquirido un compromiso claro para lograrlo”.

“Por eso pedimos a la dirección y al consejo que, si de verdad querían ser neutrales en carbono, se plantearan adoptar un objetivo de Alcance 3, y que explicaran cómo iban a abordar estas emisiones, ya que en caso contrario les sería imposible”.

“Ese era uno de los principales aspectos al que debían prestar atención en 2021. Y nos escucharon. En noviembre de 2021 la empresa adelantó su objetivo cero neto del 2050 al 2040 para las emisiones de todos los alcances, fijando objetivos intermedios ajustados a 1,5°C de aumento para las emisiones de Alcance 1 y las principales emisiones de Alcance 3 en distribución minorista de gas y electricidad. También confirmaron su compromiso de abandonar completamente el carbón en 2027, además de mantener su promesa de haber eliminado totalmente el carbón en Italia en 2025”.

### Creación de un líder mundial

Todo ello desembocó en la adopción por Enel del objetivo más ambicioso de todos, algo que en 2015 no se había considerado posible. Y quizás sea este el mayor logro de todos tras seis años de duro trabajo.

“Una característica realmente importante de la estrategia 2040 es que solo se generará electricidad a partir de fuentes renovables – su plan es depender totalmente de las renovables y las baterías – para descarbonizar completamente las emisiones de Alcance 1,” puntualiza Cedillo Torres.

“En ese sentido no se trata solo de lograr las cero emisiones netas, sino de realmente tener cero emisiones absolutas en generación de electricidad. Para poder lograrlo tienen como objetivo alcanzar los 154 gigavatios de potencia en energías renovables para 2030.”

“Se trata del objetivo más ambicioso visto hasta la fecha; si efectivamente instalan esa potencia de energías renovables fortalecerán su posición global de liderazgo en el espacio de las renovables”.

### Dejar un legado

Esto ha dejado un legado significativo. “El plan global de Enel de alcanzar la neutralidad en carbono en 2040 y dejar de vender gas a los clientes con la electrificación de la producción energética quizás sea al mayor triunfo”, comenta Van Lamoen”. Enel es la primera eléctrica en adquirir este compromiso, por lo que es realmente significativo”.

“Los últimos seis años han supuesto una travesía apasionante con Enel, y demuestran que la interacción funciona. Estamos realmente contentos con lo que hemos logrado y con los grandes avances que han realizado”. ●



## EXPLICADO EN 150 PALABRAS

Una **resolución de los accionistas** es una propuesta relativa a un área de interés que los inversores presentan en la junta general de accionistas (JGA) de una empresa. Con ella se exige a la empresa que aborde el tema en cuestión, aunque sus directivos no estén de acuerdo. En los últimos años ha sido habitual que las resoluciones requieran a las empresas para que aclaren su exposición al cambio climático o si se atienen al Acuerdo de París para limitar el calentamiento global.

La mayoría de las resoluciones no se aprueban cuando la empresa se opone a las mismas, sin que sean jurídicamente vinculante si se formula una pregunta en lugar de exigir una solución. Sin embargo, el nivel de respaldo de una resolución puede servir de señal de advertencia para una empresa de que los inversores tienen sus dudas sobre alguna cuestión ASG. Y algunas son aprobadas: en 2021, una resolución aprobada en una gran petrolera con un apoyo del 61% la obligó a reducir sus emisiones de carbono.

# PLÁSTICO DE UN SOLO USO: NO ES TAN BUENO

¿Por qué interesarse por los plásticos? Los productos de plástico de un solo uso se fabrican en segundos y se utilizan unos minutos, pero permanecen durante siglos.

## Es necesaria la colaboración

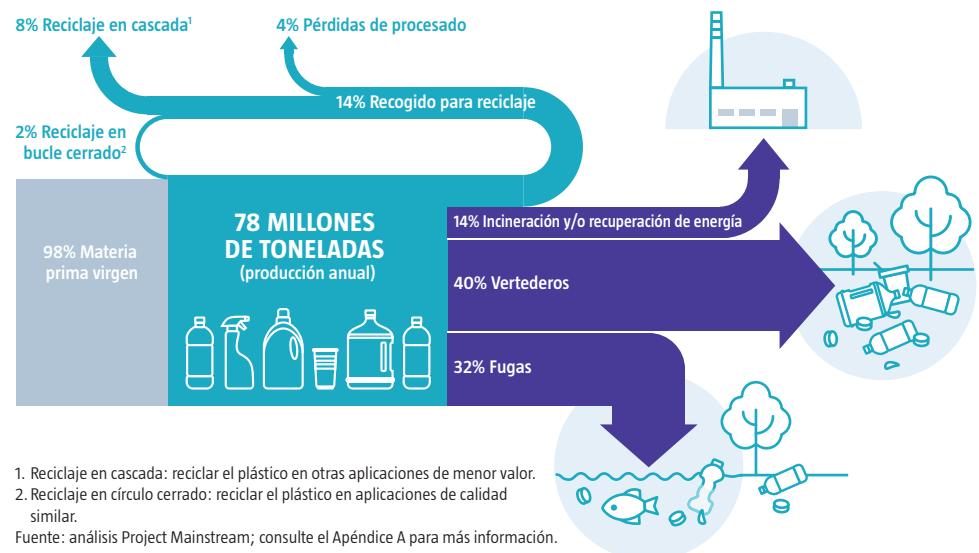
Para contribuir con las iniciativas del sector, Robeco se ha afiliado a Plastic Solutions Investor Alliance, ha firmado el Compromiso global de la Nueva Economía de los Plásticos (New Plastics Economy Global Commitment) de la Fundación Ellen MacArthur y forma parte del grupo de trabajo PRI de Inversores de Plástico. Robeco también se involucró en el Tratado Internacional de las Naciones Unidas para frenar la contaminación por plásticos.

## El plástico tiene muchas características positivas

- Gran utilidad
- Pesa poco y tiene un coste reducido
- La seguridad del envasado amplía la vida útil de los productos

## Current use results in negative impacts

- Ciclo de vida corto con envases de plástico de un solo uso
- El 95% de los envases de plástico (80.000-120.000 millones de USD) se pierde cada año
- Y acaba en vertederos, incineradoras o contamina el medio ambiente, pero no se recicla



## Resultados

| SDG 11                             | SDG 12                                 | SDG 14           |
|------------------------------------|--|------------------|
| SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES | RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION | LIFE BELOW WATER |

## Ejemplos de logros conseguidos

**CASO 1** La empresa ha fijado el objetivo a largo plazo de utilizar envasado 100% reutilizable, reciclable o que pueda transformarse en compost en los productos de su marca para 2025. En septiembre de 2020, esa iniciativa había contribuido a eliminar 1.100 toneladas de plástico empleadas en 440 productos de marca propia.

**CASO 2** La empresa tiene un nuevo objetivo de utilizar un 30% de plásticos de economía circular en sus envases de bienes de consumo de alta rotación para 2030. Ha desarrollado una tecnología de reciclaje que produce plástico reciclado de calidad virgen. Esto logrará una economía circular, ya que recuperará residuos que de otro modo acabarían en el vertedero.

**CASO 3** La empresa está en camino de lograr su objetivo para 2025: que el 100% de su envasado sea reciclable o reutilizable. También se propone reducir el envasado con plástico virgen en un 50%. Fue la primera empresa en emitir un bono de reducción de residuos de plástico, por un importe de 70 millones de USD.

## Foco

El objetivo de este tema de interacción consiste en dirigir la cadena de valor global de envasado de plástico hacia un modelo más circular, y mejorar la relación de oferta y demanda del plástico reciclado.



| Empresa*             | Resultado global |   |   |   |   |   |
|----------------------|------------------|---|---|---|---|---|
| Amcor                | ✓                | ● | ● | ● | ● | ✓ |
| Berry Plastics Group | ✓                | ✓ | ✓ | ● | ● | ✓ |
| Carrefour            | ✓                | ● | ✓ | ● | ✓ | ✓ |
| Danone               | ✗                | ● | ● | ● | ✓ | ● |
| Henkel AG & Co.      | ✓                | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Nestle               | ✓                | ✓ | ✓ | ✓ | ● | ✓ |
| PepsiCo              | ✓                | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ● |
| Sealed Air Corp.     | ✗                | ✓ | ✓ | ● | ● | ✓ |

\* El tema interactivo de los plásticos de usar y tirar incluía otras dos empresas, pero en el momento de la publicación, la interacción con estas empresas aún no estaba finalizada.

# DESINVERTIR O NO DESINVERTIR ESA NO ES LA CUESTIÓN

Peter van der Werf, Gestor senior de engagement

Nick Spooner, Especialista en interacción sobre cambio climático



Uno de los debates más controvertidos en el ámbito de la inversión sostenible hoy en día es sin duda la cuestión de si interactuar o desinvertir. Para ciertos actores, como las ONG o los grupos de activistas medioambientales, la elección está muy clara. Quieren que los inversores desinviertan de las empresas y del conjunto de los sectores que amenazan el futuro de nuestro planeta, y que canalicen su dinero hacia sectores con incidencia positiva sobre el clima. Sostienen que la hora de hablar ya ha pasado, porque el cambio, si es que hay alguno, está desarrollándose con demasiada lentitud. Para los gestores de activos, sin embargo, la situación es compleja. La pregunta no es si desinvertir o no. La pregunta es: ¿en qué momento la ineeficacia de las interacciones tiene que desembocar en la desinversión?

Nuestra principal convicción es que, interactuando con sus participadas —empresas de combustibles fósiles, petroquímicas y similares—, los gestores pueden ayudarlas a orientarse hacia un futuro más sostenible mientras que, si eliminan a esas empresas de sus carteras, pierden su capacidad de influir en las prácticas que estas desarrollan, y otros accionistas que se preocupan menos por la sostenibilidad pueden tomar su lugar. En efecto, se trata de una delgada línea, sobre todo para Peter van der Werf, responsable senior de interacción, y Nick Spooner, especialista en interacción sobre cambio climático, ya que también tienen que ponderar lo que demandan los clientes y cooperar con los equipos de inversión. En noviembre de 2021, ambos pusieron en marcha el programa “Acceleration to Paris” (“Acelerando hacia París”; véase recuadro). Spooner: “Sin duda, existe necesidad tanto de interacción como de desinversión. Y esto es lo que estamos tratando de implantar a través de nuestro programa Acceleration to Paris. Queremos evitar la falsa dicotomía entre interacción y desinversión para, en su lugar, plantear la pregunta de ¿cómo puede combinarse el uso de ambas herramientas?” A diferencia de las ONG y los grupos de activistas, los gestores de activos que interactúan con las empresas tratan, por la naturaleza del sector, de cambiar el mundo para mejor y alcanzar a la vez un objetivo económico claro.

## Dos tipos de interacción

Entonces, ¿cómo comienza la interacción? En primer lugar, es importante tomar conciencia de que, básicamente, existen dos tipos de interacción en Robeco, como explica Van der Werf. “La mayor parte de nuestra labor de interacción se centra en lo que denominamos interacción de valor, en la cual nuestros especialistas en interacción intentan añadir valor al enfoque de inversión ya sea reduciendo el riesgo de sostenibilidad en las empresas y, por tanto, reduciendo el riesgo de los títulos de la cartera, o bien capturando más información que nos permita tomar decisiones de inversión mejor fundamentadas.”

## ACELERANDO HACIA PARÍS

Este programa de interacción se centra en propiciar la acción por el clima en 200 empresas que presentan una gran huella de carbono y que parecen estar rezagadas en cuanto a la labor de acometer la transición hacia un modelo de negocio con bajas emisiones de carbono. El elemento de interacción activa se concentra en 15 de esas empresas aproximadamente, y permite al equipo de interacción buscar un impacto máximo. Fomentan que las empresas emprendan acciones climáticas y se aseguren así poder seguir operando a largo plazo. Se han articulado ocho objetivos de interacción, que están alineados con la Referencia para el Cero Neto (Net Zero Benchmark) de la iniciativa Climate Action 100+. Además, para las empresas que se identifica que están construyendo nuevas plantas de generación de energía a partir del carbón, se ha establecido un noveno objetivo de interacción que concederá prioridad a la transición hacia fuentes de energía limpias.

“En algunos casos, la interacción pone de manifiesto cuestiones que el analista financiero no había tenido en cuenta, y que podrían afectar a su evaluación”, explica Van der Werf. “Cuando cerramos sin éxito un caso de interacción de valor, los gestores estudian nuestras conclusiones y ponderan esta señal negativa en su proceso de integración ASG. Sin embargo, este es uno de los muchos factores que inciden sobre la decisión del gestor de mantener, comprar o vender la posición. La mayor parte de nuestro programa de interacción se enfoca de esta manera.”

Pero también existe otro tipo de interacción, la interacción mejorada. Y es ahí donde hay consecuencias si no se obtienen resultados. Van der Werf: “Durante la mayor parte de los diecisés años que llevamos desarrollando esta labor, nuestro equipo ha centrado principalmente las interacciones en las cuestiones globales más controvertidas, el incumplimiento del Pacto Mundial de Naciones Unidas o de las directrices de la OCDE. Más recientemente, hemos ampliado ese alcance, por ejemplo, al aceite de palma, ya que hemos detectado que existe un riesgo mayor de que las empresas no cumplan



**“En algunos casos, la interacción pone de manifiesto cuestiones que el analista financiero no había tenido en cuenta, y que podrían afectar a su opinión”**

Peter van der Werf  
Gestor senior de engagement

nuestros niveles mínimos de sostenibilidad. Por ello, hemos establecido que el cumplimiento de nuestros niveles mínimos explícitos debe ser la consecuencia de la interacción. Y ahora hemos añadido como tema más reciente el clima, estableciendo repercusiones específicas para las empresas que no cumplan nuestros objetivos de interacción mejorada.”

### Pluralidad de interlocutores

El número de partes interesadas que presionan para que se produzca un cambio va en aumento, aunque los poderes reguladores son la principal fuerza motriz. ¿Esto ayuda a los procesos de interacción, o genera conflictos, al haber ciertos interlocutores dispuestos a moverse más rápido que otros?

Spooner: “Considero que, en los últimos tres años, en el ámbito de los propietarios y gestores de activos se ha venido prestando cada vez más atención a las prácticas de buen gobierno. En parte, esto responde a los avances en el frente regulador, con la Directiva de Derechos de los Accionistas en la UE y el código de buen gobierno en Reino Unido también. Y observamos que los mercados donde existen códigos de buen gobierno son más exigentes en cuanto a las prácticas de los gestores y propietarios de activos.”

“Tratamos de educar y elevar la calidad de la interacción en todo el universo inversor a un nivel más alto. Porque, aunque cada vez entran en el mercado más gestores y propietarios de activos, hay muchas organizaciones que no cuentan con la trayectoria y la experiencia que posee Robeco. Y así, al trabajar en colaboración con estos inversores, podemos mejorar la calidad de la interacción y desafiar el statu quo en las actividades de interacción, siendo innovadores y anticipando nuevas prácticas dentro del ámbito de la interacción.”

Contar con más partes interesadas también ayuda a abordar problemas ambientales y sociales, en opinión de Spooner.

“Esto solo puede ser positivo. Aprendemos mucho trabajando con ellos, y esta pluralidad de perspectivas puede resultar realmente útil también a la hora de comprender y formar nuestras propias opiniones. Sacamos mucho provecho de los estudios que realizan las ONG. Y también nos beneficiamos de la evolución en el entorno regulador. Así pues, considero que el pluralismo es realmente importante, también para alcanzar el cero neto en 2050. Obviamente, a veces existen fricciones entre las ambiciones y los objetivos de la comunidad de las ONG y la comunidad inversora. Y hay que trabajar en ellas. Porque la fricción no se produce en cuanto al resultado final que se busca, gira sobre todo en torno a los medios, sobre cuál debe ser el trayecto que nos conduzca a ese objetivo final.”

Spooner afirma que la elección entre interacción o desinversión es un buen ejemplo de estas fricciones potenciales sobre los métodos que los inversores quieren aplicar y los que prefieren las ONG. Y responde a una simplificación excesiva de lo que hay que hacer para llegar al cero neto. La transición no puede producirse de la noche a la mañana, y la desinversión no tiene por qué ejercer necesariamente una incidencia a gran escala sobre las conductas de las empresas de petróleo y gas. “Podemos lograr el mayor impacto en el mundo real a través de nuestras actividades de interacción. Y tenemos el deber de hacer llevar a cabo esta interacción y de promover estos resultados reales. Nosotros nos encontramos entre el reducido grupo de inversores que actualmente están haciendo este tipo de interacciones con plazos concretos, pero debería ser la práctica habitual. Así pues, la cuestión realmente debería ser: ¿Cómo podemos crear mejores condiciones y mayor responsabilidad en torno a nuestra interacción para lograr los resultados que perseguimos? Y, además, la presión que han venido ejerciendo las ONG sobre los inversores para que desinviertan ha supuesto a su vez presión para que las organizaciones propicien estas condiciones, y también ha contribuido a aumentar la calidad y el rigor de las actividades de interacción. No creo que hubiera ↓



## EXPLICADO EN 150 PALABRAS

La **interacción** (engagement) consiste en interacción activa a largo plazo entre los inversores y las empresas sobre factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). Eso ofrece a los inversores la oportunidad de tratar con las empresas los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad, y permite a estas conocer las expectativas de los inversores sobre conducta empresarial. A través de la interacción, los inversores animan a las empresas a adoptar prácticas más sostenibles que les brinden ventajas competitivas y mayores probabilidades de triunfo a largo plazo. En última instancia, ello mejora el perfil de rentabilidad/riesgo de sus valores. La implicación efectiva puede así beneficiar a las empresas, a los inversores y al conjunto de la sociedad.

El engagement suele desarrollarse a lo largo de un periodo de tres años, durante el cual especialistas en este interacción mantienen un contacto regular con los representantes de la empresa y evalúan sus progresos conforme a los objetivos marcados. A menudo combinan sus iniciativas de interacción colaborativo con las de otros inversores institucionales. El resultado de esta interacción se comunica a los analistas, gestores de carteras y clientes, para que puedan tener en cuenta esa información a la hora de tomar decisiones de inversión.

llegado a formarse una comunidad de prácticas de buen gobierno como la actual sin la presión que ejercen las ONG para que se desinvierta también."

La industria de los combustibles fósiles es, sin duda, el ejemplo más prominente de ello, ya que una serie de grandes fondos de pensiones holandeses decidieron desinvertir en este sector el año pasado. Robeco ha optado por mantenerse firme en su postura y seguir interactuando con esta industria. Van der Werf sigue atentamente el debate. "Es un debate muy animado el que se está desarrollando entre los propietarios de activos. Y la decisión de desinvertir respondió a la presión de los beneficiarios de estos fondos de pensiones, que fueron informados y movilizados por grupos de presión y ONG durante varios años, pidiendo a los patronatos de los fondos que tomaran este tipo de decisiones como principal instrumento para descarbonizar las carteras. Pero, obviamente, estas carteras también dependen de la economía real, donde sigue existiendo esa necesidad y demanda de energía. Por consiguiente, creo que todas ellas son piezas muy reales del rompecabezas que todos los órganos de decisión tienen que resolver. Como gestores de activos globales, tenemos un grupo muy diferente de interlocutores ante los que responder. En mi opinión, está muy claro que para nosotros la manera de generar un impacto en el mundo real es mediante la interacción.

Hasta cierto punto al menos, porque Van der Werf está de acuerdo en que hablar por hablar no tiene sentido. "Somos muy conscientes de que, si se mantienen las conversaciones durante tres o cuatro años y no se observa ningún avance, es evidente que este instrumento pierde su eficacia y credibilidad; como si decimos: 'Vamos a seguir hablando otros cinco años a ver si para 2030 llegamos a alguna parte.' Así que en algún sitio hay que trazar la línea." Y ese es precisamente el proceso en el que ahora se está embarcando Robeco más claramente, como afirma Van der Werf. "Trazar esa línea da lugar al

establecimiento de una restricción en nuestra política de inversión. Lo cual, obviamente, tiene implicaciones para una gran variedad de estrategias de inversión."

### Cero neto

Aquí es donde la hoja de ruta hacia el cero neto (Roadmap to Net Zero) publicada recientemente por Robeco adquiere un papel relevante. Van der Werf: "En esta hoja de ruta se traza la estrategia a largo plazo para Robeco y se pone en valor el papel de la interacción con participadas en la descarbonización de nuestras carteras. Tenemos objetivos de descarbonización descendentes (top-down) para las estrategias de Robeco, pero también objetivos ascendentes (bottom-up) basados en la interacción. Centramos nuestra interacción en las empresas con mayores emisiones de carbono que son además integrantes muy importantes de los índices de referencia relevantes para nuestras estrategias de inversión. Queremos seguir pudiendo invertir en estas empresas, mientras sean capaces de descarbonizarse. Al final, buscamos un beneficio mutuo: conseguir que la mayoría de nuestras interacciones mejoradas tengan éxito y sigamos pudiendo invertir en estas empresas, disfrutando así de todas las oportunidades de generar alfa y descarbonizando al mismo tiempo nuestras carteras. El riesgo es que, como gestores de activos, llegará un momento en que algunas de estas empresas desaparecerán de nuestro universo de inversión porque nuestros objetivos de descarbonización no nos proporcionen suficiente presupuesto de carbono para mantener en las carteras a algunas de estas empresas con elevadas emisiones de carbono. Así que creo que, por ello, este enfoque de doble vertiente nos ayudará, con el paso del tiempo, a maximizar las oportunidades de inversión y a alcanzar a la vez nuestros objetivos de descarbonización."

Esta fricción entre maximizar las oportunidades de inversión y aplicar nuestra estrategia de inversión sostenible seguirá aumentando en el futuro. Spooner: "Las primeras decisiones de desinversión se deben tomar tras dos años de interacción. ▼



## EXPLICADO EN 150 PALABRAS

El **engagement reforzado** se emplea para abordar las conductas empresariales que no respetan las normas globales. Nos referimos a casos de infracción del Pacto Global de la ONU o de las directrices de la OCDE sobre cuestiones ambientales, sociales o de gobernanza (ASG). Casos recientes de engagement reforzado se han referido a empresas con alta contaminación ambiental, implicadas en temas socialmente inaceptables como el trabajo infantil, o afectadas por escándalos de gobierno corporativo, como sobornos o corrupción.

Un programa de engagement reforzado suele durar unos tres años, en los cuales la empresa tiene que cumplir determinados objetivos de mejora preacordados. Puede tratarse de medidas para eliminar prácticas contaminantes, erradicar los abusos laborales en las cadenas de suministro o eliminar el riesgo de corrupción. Si esos objetivos no se cumplen la empresa pasará a engrosar la lista de exclusión de Robeco. No obstante, la exclusión constituye el último recurso, ya que muchas empresas objeto de interacción reforzada consiguen cumplir sus objetivos.

Nuestra forma de escoger a las empresas se basa en una metodología formulada. Trabajamos con una puntuación de tipo 'semáforo' que se irá actualizando periódicamente de modo que, un año o 18 meses antes de una primera decisión de desinversión, los gestores podrán ver cómo se están comportando las empresas, desde una perspectiva más objetiva y cuantitativa, para así determinar si cumplen los criterios de desinversión o inclusión a lo largo del tiempo. Esto debería fundamentar con solidez las conversaciones entre los gestores de las carteras y los miembros del equipo de interacción." Esta decisión debe basarse en hechos y riesgos, no en juicios subjetivos, expone Spooner. "Y esto obra también en interés de los gestores. Y es que, si llegamos al punto en que vayamos a desinvertir en una empresa, este tipo de consideraciones son de gran trascendencia en lo que respecta a la gestión de los riesgos relacionados con el clima. Por tanto, si tenemos consideraciones tan preocupantes, veremos las potenciales repercusiones negativas de ellas sobre la cotización de esas acciones y su rentabilidad futura."

### El semáforo

Entonces, ¿cómo funciona el sistema de semáforo empleado en el programa de interacción mejorada? Básicamente, se centra en aquellos que presenten una peor evolución, intentando que mejoren su puntuación. Spooner lo explica así: "Comenzamos con las 200 empresas del universo de inversión Trucost que mayores emisiones tenían, según todos los niveles de alcance de las emisiones, y no solo las que generaban las propias empresas, sino también las de toda su cadena de valor. La mayoría de estas empresas trabajan en sectores de altas emisiones, donde petroquímica, productos químicos y acero también tienen gran representación. Y hay una considerable exposición a petróleo y gas. Analizamos estas 200 primeras empresas, dando a cada una de ellas una puntuación de uno a cuatro."

Los especialistas en interacción las analizaron conforme a una serie de consideraciones, que componen nuestro marco analítico:

objetivos en materia de gases de efecto invernadero, si las empresas cuentan con objetivos relacionados con los 1,5°C, sus inversiones en inmovilizado, aspectos relacionados con gobierno corporativo y existencia de marcos adecuados de supervisión y gestión de los riesgos relacionados con el clima. Para ello, se emplearon distintos conjuntos de datos de terceros, como el índice de referencia Climate Action 100+, así como la Transition Pathway Initiative y otros proveedores de datos externos.

A partir de este marco, se adjudicó a cada empresa una puntuación de entre uno y cuatro; o, en términos de semáforo: verde oscuro, verde claro, ámbar y rojo. Y esta metodología se utilizó para seleccionar a las empresas para los programas de interacción, en los cuales nos centramos en las empresas con peores resultados. Spooner: "En enero de 2022 escribimos una carta a las 200 empresas para informarles de nuestras expectativas en cuanto a la gestión de los riesgos relacionados con el clima y sus emisiones de cara al futuro."

Van der Werf: "Seguidamente nos fijamos en cuáles eran los condicionantes para que las empresas pasaran de rojo a ámbar y, en última instancia, pudieran pasar de ámbar a verde claro. Queremos que adopten una trayectoria de ese tipo. Por ello, repetiremos esta instantánea del semáforo cada año, para así observar su evolución a lo largo del tiempo. Dentro de 18 meses, o dos años, deberíamos tener una visión clara, caso por caso, de si la empresa está a punto de pasar de rojo a ámbar, o de ámbar a verde claro, o de si quizás no ha registrado ninguna mejora."

Después habrá consecuencias, según confirma Spooner. "Nuestra intención es seguir desarrollando esta metodología y ampliar su alcance, para poder utilizarla para informar sobre la alineación de nuestras carteras a lo largo del tiempo. Iniciamos este programa "Acceleration to Paris" a finales del año pasado, enviándoles una carta en la que se les informaba de que habían sido incluidos en nuestro programa de interacción, por qué se ↓



**"En el plazo de dos años deberíamos tener una idea clara de si una empresa va a pasar de rojo a ámbar"**

**Nick Spooner**  
Especialista en interacción sobre cambio climático

les había incluido, y la posibilidad potencial de que sean objeto de desinversión si no observamos progresos significativos a lo largo de la interacción."

¿Cómo serán estos procesos de interacción? Spooner tiene intención de mantener contactos con las empresas entre tres y cuatro veces al año, al menos. "No olvidemos que se trata de empresas que posiblemente no tengan incentivos directos para hablar con los inversores sobre cuestiones ASG y relacionadas con el clima. Por ello, quizás sean precisos unos cuantos intentos para conseguir mantener las primeras reuniones. Pero en estas pocas semanas hemos tenido respuestas positivas de alrededor de la mitad de las empresas."

Para la mayoría de estas empresas, el equipo de interacción se ha marcado nueve objetivos, que van desde la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero hasta la transición climática, pasando por el gobierno corporativo por el clima y las inversiones de capital. Spooner: "Los principales resultados que buscamos tienen que ver con la gestión y la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero, en consonancia con los objetivos del Acuerdo de París: emisiones de Alcance 1, 2 y 3. Y, para las empresas químicas o petroquímicas, las emisiones de Alcance 3 son increíblemente importantes, tanto en línea ascendente (emisiones relacionadas con la extracción de petróleo y gas) como descendente (emisiones relacionadas con los residuos y la reciclabilidad). Este sería el caso, por ejemplo, de una empresa química que iniciara una transición hacia los biomateriales o el uso de hidrógeno como materia prima, o como parte de los procesos de generación de energía. Se trata de gastos muy importantes los que estas empresas van a tener que asumir. Y es a través de sus inversiones en inmovilizado como tienen que demostrar que se toman en serio el cumplimiento de esos objetivos de emisiones, en lugar de limitarse a fijarlos y olvidarlos, o de establecer un objetivo de cero neto del que tenga que ocuparse un futuro CEO."

## ¿Un mundo mejor?

Ahora bien, ¿cuán ambiciosos son estos objetivos? ¿Estas industrias con elevadas emisiones de carbono van a poder y querer cambiar en los próximos tres años? Spooner es realista. "Quizás mis esperanzas y ambiciones resulten ser muy diferentes de lo que realmente suceda. Mi ambición sería que estas empresas se convirtieran en líderes climáticos como resultado de nuestra interacción. Pero tengo que gestionar mis expectativas sobre qué niveles de cambio podríamos lograr en un periodo de tiempo limitado, especialmente en el caso de algunas de estas empresas, que actualmente carecen de una clara conciencia sobre los riesgos climáticos. Espero que, después de los dos primeros años, observemos una aceleración, como la que hemos visto en los últimos años en la fijación de más objetivos de cero neto."

Van der Werf: "La titularidad activa es un juego a largo plazo. No se consiguen resultados de la noche a la mañana, pero creo que formular las preguntas correctas, de forma persistente y coherente, y encauzar a las empresas en la dirección correcta nos ayudará a demostrar que es posible lograr resultados reales. Espero que nuestro enfoque tipo 'semáforo' haga que los progresos sean cuantificables, y nos permitan demostrar que lo que empezamos en 2021 comenzará a producir resultados en 2024 y más allá." Spooner añade: "La desinversión es el típico instrumento que, como inversores, tenemos en nuestra caja de herramientas, pero que no queremos utilizar. Así pues, queremos utilizar todas las demás herramientas antes de renunciar a la capacidad de ejercer nuestros derechos como accionistas para promover cambios, como sucede si desinvertimos. Por consiguiente, parte de esta interacción mejorada consiste en utilizar estas herramientas activamente con el fin de promover el cambio en estas empresas." ●



## EXPLICADA EN 150 PALABRAS

La **exclusión** consiste en prohibir que los valores de una empresa sean adquiridos para una cartera por ser sus negocios incompatibles con la política de inversión del gestor de activos. Ello puede obedecer a una conducta inaceptable o a que los productos de una empresa sean controvertidos o incumplan leyes o reglamentos. Los criterios ASG se utilizan para determinar si una empresa cumple con los estándares deseados, siguiendo como referencia los principios definidos en el Pacto Global de la ONU. En caso contrario puede ser descartada del proceso inversor.

Normalmente, las exclusiones incluyen a fabricantes de armas controvertidas, como bombas de fragmentación o cabezas nucleares, o de productos dañinos, p. ej., tabaco o armas de fuego, además de empresas envueltas en abusos de los derechos humanos como el trabajo infantil. También suele excluirse a aquellas empresas implicadas en infracciones de gobernanza corporativa graves, como el soborno y la corrupción, cuando no muestran predisposición a resolverlas.

# ¿Impulsar la transición al vehículo eléctrico?

DETRÁS DE NUESTRA PUBLICIDAD

Con más de mil millones de vehículos en la carretera, el tráfico realiza una de las principales aportaciones al calentamiento global. El sector de transporte supone una quinta parte del total de emisiones, de las que casi la mitad proviene de automóviles privados. De hecho, los coches emiten cuatro veces el volumen de gases de efecto invernadero de la aviación antes de la pandemia. Por tanto, electrificar el sector del automóvil es claramente una solución.<sup>1</sup>

Se han hecho muchos avances en el tránsito hacia el coche eléctrico, impulsados en parte por una normativa que trata de eliminar paulatinamente el motor de combustión interna, y por el compromiso de los países de lograr cero emisiones netas en 2050. Como la mayoría de los fabricantes de coches se han comprometido a hacer sus flotas totalmente eléctricas para 2035, la época de los vehículos con carburantes se acabará a mediados de este siglo.<sup>2</sup>

Robeco fomenta la adopción de los vehículos eléctricos de dos formas principales. En primer lugar, invertimos directamente en empresas que fabrican automóviles eléctricos y los componentes necesarios para los mismos, como la tecnología de baterías. Tenemos los fondos Smart Energy y Smart Mobility que abordan directamente esta cuestión, en busca de formas innovadoras de pasar del coche de gasolina a modelos híbridos y totalmente eléctricos.

En segundo lugar llevamos ya muchos años colaborando con la industria del automóvil, tanto individualmente como en unión con otros inversores. Esto ha jugado como baza a favor de una transición acelerada hacia la electrificación de las flotas.

Siempre existen formas Smart de ser más sostenibles. Solo hay que estar al volante y ver las cosas claras. Aceptamos el reto. ●

## Aceptamos el reto

1. <https://ourworldindata.org/co2-emissions-from-transport>
2. <https://about.bnef.com/electric-vehicle-outlook/>

¿Impulsar la transición al vehículo eléctrico?

Aceptamos el reto.

¿Combatir la deforestación?

Aceptamos el reto.

¿Luchar contra la adicción a los videojuegos?

Aceptamos el reto.

¿Prevenir la pérdida de biodiversidad?

Aceptamos el reto.

Como verdaderos especialistas en gestión activa, nos dedicamos a invertir en empresas que realizan un ejercicio activo de su sostenibilidad y contribuyen a la industria de la automoción para velar por que las cosas cambien hacia el desarrollo de vehículos eléctricos. Nuestra prioridad es mejorar las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.

Conozca nuestra labor de intervención activa en [robeco.com/en/intervention](http://robeco.com/en/intervention)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE<sup>®</sup>

“Investing in a Better World”, 2021. Robeco Sustainable Investment Report – 2020/21 – 01/04/2021, 2019/2020, 2018/2019.

© 2021 Robeco. Robeco, el logotipo de Robeco y “The Investment Engineers” son marcas registradas de Robeco NV.

ROBECO

The Investment Engineers

Como verdaderos especialistas en gestión activa, nos dedicamos a invertir en empresas que realizan un ejercicio activo de su sostenibilidad y contribuyen a la industria de la automoción para velar por que las cosas cambien hacia el desarrollo de vehículos eléctricos. Nuestra prioridad es mejorar las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.

Conozca nuestra labor de intervención activa en [robeco.com/en/intervention](http://robeco.com/en/intervention)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE<sup>®</sup>

“Investing in a Better World”, 2021. Robeco Sustainable Investment Report – 2020/21 – 01/04/2021, 2019/2020, 2018/2019.

© 2021 Robeco. Robeco, el logotipo de Robeco y “The Investment Engineers” son marcas registradas de Robeco NV.

ROBECO

The Investment Engineers

Como verdaderos especialistas en gestión activa, nos dedicamos a invertir en empresas que realizan un ejercicio activo de su sostenibilidad y contribuyen a la industria de la automoción para velar por que las cosas cambien hacia el desarrollo de vehículos eléctricos. Nuestra prioridad es mejorar las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.

Conozca nuestra labor de intervención activa en [robeco.com/en/intervention](http://robeco.com/en/intervention)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE<sup>®</sup>

“Investing in a Better World”, 2021. Robeco Sustainable Investment Report – 2020/21 – 01/04/2021, 2019/2020, 2018/2019.

© 2021 Robeco. Robeco, el logotipo de Robeco y “The Investment Engineers” son marcas registradas de Robeco NV.

ROBECO

The Investment Engineers

Como verdaderos especialistas en gestión activa, nos dedicamos a invertir en empresas que realizan un ejercicio activo de su sostenibilidad y contribuyen a la industria de la automoción para velar por que las cosas cambien hacia el desarrollo de vehículos eléctricos. Nuestra prioridad es mejorar las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.

Conozca nuestra labor de intervención activa en [robeco.com/en/intervention](http://robeco.com/en/intervention)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE<sup>®</sup>

“Investing in a Better World”, 2021. Robeco Sustainable Investment Report – 2020/21 – 01/04/2021, 2019/2020, 2018/2019.

© 2021 Robeco. Robeco, el logotipo de Robeco y “The Investment Engineers” son marcas registradas de Robeco NV.

ROBECO

The Investment Engineers

# ¿Combatir la deforestación?

DETRÁS DE NUESTRA PUBLICIDAD

La desforestación supone una de las mayores amenazas de nuestro tiempo. Las selvas dan cobijo a muchas especies en peligro, mientras que las poblaciones indígenas dependen de ellas para su subsistencia. Sin embargo, la desforestación prosigue a un ritmo alarmante, con una pérdida neta de unos 6.000 millones de árboles al año, consecuencia principalmente del desequilibrio entre la tala y la plantación de árboles. Todos los años se talan o queman unos 300.000 kilómetros cuadrados de selva o bosque – una superficie del tamaño de Alemania – y ya se ha destruido una cuarta parte de la selva amazónica para la minería y el ganado.

Robeco ha colaborado con empresas, y lo hace ahora con gobiernos, para parar la desforestación en origen. Las empresas tienen que demostrar que se abastecen de madera u otros productos provenientes

de la tierra, como la carne de ternera, de forma sostenible, o arriesgarse a ser excluidas de las carteras. Para ello se cuenta ahora con la ayuda del seguimiento por satélite, que puede detectar la desforestación desde el espacio, lo que nos permite presentar pruebas de conductas indebidas.

También hemos iniciado una innovadora colaboración con los países, empezando por el gobierno de Brasil, para evitar la destrucción de valiosas selvas tropicales que tienen un valor mundial para la resiliencia climática. La Amazonia sigue siendo el pulmón del planeta, produciendo el 20% del oxígeno de la Tierra, pero está desapareciendo con rapidez.

Es una tarea ardua, pero tenemos mucho que perder si no lo intentamos. Aceptamos el reto. ●

# Aceptamos el reto

¿Impulsar la transición al vehículo eléctrico?  
Aceptamos el reto.

¿Combatir la deforestación?  
Aceptamos el reto.

¿Luchar contra la adicción a los videojuegos?  
Aceptamos el reto.

¿Prevenir la pérdida de biodiversidad?  
Aceptamos el reto.

Conoce verdaderos expertos en gestión activa, como el inversor alemán que lleva 30 años con otros inversores que realizan un ejercicio activo de su titulación accionarial y la industria de la automoción para velar porque las empresas que suministran componentes para los vehículos eléctricos. Nuestra prioridad es invertir en las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.  
[Conoce nuestra labor de investigación activa en robeco.com/en/investigation](http://robeco.com/en/investigation)

EL MÁXIMO EN INVERSIÓN SOSTENIBLE®  
\*Investigación a largo plazo, 2011. Investiga Investment Management AG.  
+0,02% - 0,04%, 30/3/2012.

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Conoce verdaderos expertos en gestión activa, como el inversor alemán que lleva 30 años con otros inversores que realizan un ejercicio activo de su titulación accionarial para lograr que sectores enteros reduzcan la deforestación que generan. Nuestra prioridad es invertir en las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.  
[Conoce nuestra labor de investigación activa en robeco.com/en/investigation](http://robeco.com/en/investigation)

EL MÁXIMO EN INVERSIÓN SOSTENIBLE®  
\*Investigación a largo plazo, 2011. Investiga Investment Management AG.  
+0,02% - 0,04%, 30/3/2012.

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Als enige actieve vermogensbeheerders durven wij de problemen van de pakken. We werken samen met andere actieve aandeelhouders en de gaming-industrie om de praktijk weg te nemen die kinderen verstand maken van de gevaarlijke effecten die dit heeft voor onze planeet als uw portefeuille.  
Lees meer over onze benadering van actieve engagement op [robeco.com/engagement](http://robeco.com/engagement)

EL MÁXIMO EN INVERSIÓN SOSTENIBLE®  
\*Investigación a largo plazo, 2011. Investiga Investment Management AG.  
+0,02% - 0,04%, 30/3/2012.

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Conoce verdaderos expertos en gestión activa, como el inversor alemán que lleva 30 años con otros inversores que realizan un ejercicio activo de su titulación accionarial para lograr que sectores enteros reduzcan la deforestación que generan. Nuestra prioridad es invertir en las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.  
[Conoce nuestra labor de investigación activa en robeco.com/en/investigation](http://robeco.com/en/investigation)

EL MÁXIMO EN INVERSIÓN SOSTENIBLE®  
\*Investigación a largo plazo, 2011. Investiga Investment Management AG.  
+0,02% - 0,04%, 30/3/2012.

**ROBECO**  
The Investment Engineers

# ¿Luchar contra la adicción a los videojuegos?

DETRÁS DE NUESTRA PUBLICIDAD

El juego tuvo un auge durante la Covid-19, al recurrir la gente a sus consolas para pasar el tiempo. El tiempo dedicado a los videojuegos se disparó un 40% durante la pandemia, y en la actualidad el número de consolas asciende en todo el mundo a 250 millones.<sup>1</sup> Como muchos de los jugadores nuevos se acercaron a los videojuegos para distraerse, se prevé que las horas jugadas se mantengan un 21% por encima del nivel previo a la crisis.

Sin embargo, derribar marcianos en juegos fantásticos, perseguir gallinas para conseguir puntos o jugar al fútbol con extraños no es una diversión inofensiva si se convierte en excesiva o crea adicción. También existe el peligro de la exposición a contenidos violentos, además de la posibilidad de recibir ofensas (trolling). Los niños que se enganchan durante horas suelen ser los más vulnerables a juegos que crean adicción y desplazan a otras actividades lúdicas.

El equipo de Titularidad Activa de Robeco desarrolla un programa de interacción activa (engagement) centrado en los riesgos sociales de las empresas del sector de videojuegos. Su objetivo es que los proveedores de juegos sean conscientes de la adicción que el diseño de los juegos puede crear, como cuando es fácil obtener premios que permiten seguir jugando. Además, quienes desarrollan los juegos suelen sufrir horarios de trabajo excesivos.

Queremos que los juegos sean divertidos, no que den miedo, y trabajamos para que así sea. Aceptamos el reto. ●

## Aceptamos el reto

1. <https://www.statista.com/statistics/271260/consumer-gamers-region/#:~:text=As%20of%202021%2C%20North%20America,99.6%20million%20console%20gaming%20users>

¿Impulsar la transición al vehículo eléctrico?

Aceptamos el reto.

¿Combatir la deforestación?

Aceptamos el reto.

¿Luchar contra la adicción a los videojuegos?

Aceptamos el reto.

¿Prevenir la pérdida de biodiversidad?

Aceptamos el reto.

Como verdadero experto en gestión activa, nos dedicamos a impulsar cambios positivos en las empresas que realizan un ejercicio activo de su titularidad accionaria y en la industria de la automoción para velar porque las personas tengan más acceso a vehículos eléctricos. Nuestra prioridad es mejorar las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.

Conozca nuestra labor de interacción activa en [robeco.com/engagement](http://robeco.com/engagement)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE<sup>®</sup>

-05/07- -05/08- 2016-2017

ROBECO

The Investment Engineers

Como verdadero experto en gestión activa, nos dedicamos a combatir la deforestación. Colaboramos con otras empresas que realizan un ejercicio activo de su titularidad accionaria para lograr que sectores enteros reduzcan la deforestación que genera gases de efecto invernadero. Sostén la tierra y el planeta como para su cartera de inversiones.

Conozca nuestra labor de interacción activa en [robeco.com/engagement](http://robeco.com/engagement)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE<sup>®</sup>

-05/07- -05/08- 2016-2017

ROBECO

The Investment Engineers

Como verdadero experto en gestión activa, nos dedicamos a luchar contra la adicción a los videojuegos. Colaboramos con otras empresas que realizan un ejercicio activo de su titularidad accionaria para que los proveedores de juegos sean conscientes de la adicción que el diseño de los juegos puede crear, como cuando es fácil obtener premios que permiten seguir jugando. Además, quienes desarrollan los juegos suelen sufrir horarios de trabajo excesivos.

Conozca nuestra labor de interacción activa en [robeco.com/engagement](http://robeco.com/engagement)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE<sup>®</sup>

-05/07- -05/08- 2016-2017

ROBECO

The Investment Engineers

Como verdadero experto en gestión activa, nos dedicamos a prevenir la pérdida de biodiversidad. Colaboramos con otras empresas que realizan un ejercicio activo de su titularidad accionaria para velar porque las personas tengan más acceso a vehículos eléctricos. Nuestra prioridad es mejorar las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.

Conozca nuestra labor de interacción activa en [robeco.com/engagement](http://robeco.com/engagement)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE<sup>®</sup>

-05/07- -05/08- 2016-2017

ROBECO

The Investment Engineers

# ¿Prevenir la pérdida de biodiversidad?

DETRÁS DE NUESTRA PUBLICIDAD

La pérdida de biodiversidad está considerada como una amenaza tan grande como el propio cambio climático. Algunos expertos consideran que la destrucción de las selvas tropicales y la pérdida de especies de animales y plantas es tan grande en la actualidad que la Tierra está abocada a una sexta extinción masiva. Hay hasta un millón de especies en peligro de extinguirse en las próximas décadas debido a actividades humanas insostenibles.

Buena parte del problema es consecuencia de la desforestación descontrolada, con desmonte de terrenos, a menudo quemando la vegetación, para hacer sitio a explotaciones ganaderas. La destrucción de la Amazonia para dejar sitio a la cría de ganado y producir carne destinada a la exportación constituye especialmente un problema. Además, las prácticas pesqueras insostenibles amenazan a los ecosistemas marinos, con una reducción de los stocks pesqueros en todo el mundo. La biodiversidad

está pagando un precio terrible por los hábitos de consumo de los consumidores occidentales, aunque son hábitos que pueden limitarse.

Robeco colabora ahora con empresas para garantizar que no se abastecen de carne de ternera procedente de terrenos desforestados, y que otros productos como cacao, soja, caucho o madera proceden de plantaciones y pequeñas granjas sostenibles. La tecnología de cadena de bloques se utiliza en la actualidad para comprobar la trazabilidad de varios de estos productos, mientras que los satélites pueden controlar la desforestación desde las alturas.

Por otra parte, Robeco ha publicado un documento que expone su postura sobre biodiversidad y ha iniciado una colaboración con el Fondo Mundial para la Naturaleza de los Países Bajos. El objetivo es estudiar la forma de integrar la biodiversidad en la toma de decisiones financieras,

## Aceptamos el reto

desarrollar estrategias de inversión en biodiversidad, además de compartir buenas prácticas que sirvan de acicate para que otros interlocutores del sector financiero actúen.

¿Reducir la pérdida de biodiversidad derivada de la sobreexplotación de los recursos naturales? Aceptamos el reto. ●

¿Impulsar la transición al vehículo eléctrico?

Aceptamos el reto.

¿Combatir la deforestación?

Aceptamos el reto.

¿Luchar contra la adicción a los videojuegos?

Aceptamos el reto.

¿Prevenir la pérdida de biodiversidad?

Aceptamos el reto.

Conoce verdaderas oportunidades en gestión activa, no nos da la menor idea de ningún freno. Colabora con otros inversores que realizan un ejercicio activo de su libertad aconsejando a la industria de la automoción para velar por un futuro más sostenible. Nuestra prioridad es mover las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.  
[Conoce nuestra labor de interacción activa en robeco.com/en/interactions](http://robeco.com/en/interactions)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE\*  
+31 20 47 30 301

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Conoce verdaderas oportunidades en gestión activa, no nos da la menor idea de ningún freno. Colabora con otros inversores que realizan un ejercicio activo de su libertad aconsejando a la industria del gaming para lograr que sectores entierros reduzcan la deforestación que causan generar. Nuestra prioridad es mover las cosas. Sigue la pista al planeta como para su cartera de inversiones.  
[Conoce nuestra labor de interacción activa en robeco.com/en/interactions](http://robeco.com/en/interactions)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE\*  
+31 20 47 30 301

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Als enige actieve steunopdrachtkantoor durven wij u de problemen van te pakken. We werken samen met andere actieve aandeelhouders en de gaming-industrie om de praktijk weg te nemen die kinderen verstand maken over het belang van het behouden doen, zowel voor onze planeet als uw portefeuille.  
[Lees meer over onze benadering van actieve engagement op robeco.com/en/interactions](http://robeco.com/en/interactions)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE\*  
+31 20 47 30 301

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Conoce verdaderas oportunidades en gestión activa, no nos da la menor idea de ningún freno. Colabora con otros inversores que realizan un ejercicio activo de su libertad aconsejando a la industria de la carne de vacuno para una granja sostenible. A través de nuestra colaboración con los agricultores, los ganaderos y los proveedores necesarios de bloques para identificar dónde se produce esta deforestación, los agricultores a lograr una trazabilidad completa. Sigue la pista al planeta, tanto para el planeta como para su cartera de inversiones.  
[Conoce nuestra labor de interacción activa en robeco.com/en/interactions](http://robeco.com/en/interactions)

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE\*  
+31 20 47 30 301

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Antonia Sariyska trabaja en el equipo de Inversión Sostenible y de Impacto de la Dirección de Inversiones de UBS Global Wealth Management. Este equipo marca las directrices y características generales de las carteras y clases de activos que sustentan la oferta de inversión sostenible y de impacto para los clientes particulares de la empresa en todo el mundo. Mantuvimos una conversación con ella sobre distintos temas que pueden ser de interés para inversores que se planteen invertir en una estrategia de interacción con las empresas.

Antonia Sariyska  
UBS Global Wealth Management



**“Si interactuas con empresas sobre cuestiones relevantes, la consecuencia debe ser una mejora de los resultados financieros y de inversión”**



**“Para nosotros la interacción activa (engagement) es una forma de aumentar poco a poco el impacto positivo de los inversores”**

*¿Qué opina de la interacción (engagement) con las empresas como parte de una estrategia más amplia de inversión sostenible?*

“Siempre hemos sostenido que la exclusión de empresas puede poner a una cartera en consonancia con los valores de sus inversores, pero eso no entraña por se que las empresas mejoren sus prácticas. Creemos que lo mejor es invertir en estas empresas e interactuar con ellas, aprovechando sus recursos y capacidades para lograr un cambio significativo en el mundo real. Para nosotros la interacción sirve para que los inversores aumenten el impacto positivo de su estrategia, al poder cuantificar y verificar los resultados sociales y medioambientales.”

*¿Cuál es el principal objetivo de la estrategia de engagement: conseguir buenos rendimientos de inversión o mejorar la conducta de las empresas?*

“En UBS pensamos que los dos objetivos deben ir de la mano. Si interactuas con empresas sobre cuestiones relevantes, los resultados financieros y de inversión deben mejorar a resultas de ello. La clave está en que sean ‘relevantes’ o, como se suele decir, ‘significativas’. Hablamos de cuestiones que afectan a los modelos de negocio de las empresas y posiblemente a todo el sector. Por tanto, queremos alcanzar resultados sociales y medioambientales y un rendimiento financiero satisfactorio.”

*¿Cuáles la principal virtud de una estrategia consagrada a la interacción con las empresas?*

“En primer lugar, y desde la perspectiva del inversor particular, brindan la oportunidad de impulsar el cambio social y medioambiental, al asignar su capital hacia un cambio positivo por medio de las iniciativas de interacción del gestor del fondo.”

“En segundo lugar, proporcionan beneficios de diversificación. Un porcentaje creciente de inversores particulares desea invertir todo su capital de una forma sostenible. Aunque puede parecer sencillo, ello exige plantearse la sostenibilidad en el contexto de una cartera, y tener en cuenta cuestiones como diversificación, exposición factorial y requisitos de riesgo/rendimiento. Las estrategias de interacción se centran muchas veces en empresas en las que no se piensa normalmente como sostenibles, como las industriales o de materiales. Necesitamos transformar estas empresas porque son importantes para nuestras economías, suelen consumir muchos recursos y es necesario que cambien para que podamos avanzar: desentenderse de ellas no es una opción. Estas son las empresas que probablemente ofrecen el mayor potencial de cambio, que es lo que buscan muchos inversores interesados en la sostenibilidad. De ese modo, al invertir en empresas que no estarían necesariamente incluidas en enfoques ASG del máximo nivel, una estrategia de inversión puede proporcionar una exposición diferenciada que beneficie las carteras sostenibles.”

“Del mismo modo, por el lado del crédito las estrategias de interacción suelen invertir en bonos high yield, mientras que otras inversiones en crédito sostenible normalmente se centran en el segmento de calidad investment grade.”

*¿Cuál es la interacción más potente?*

“Creemos que la interacción surte más efecto cuando tienen en cuenta dos tipos de factores. El primero es el grado de relevancia que cada tema tenga para el modelo de negocio de la empresa; por ejemplo, si dialogas con un banco es probable que hablar sobre la reducción del consumo de agua en los edificios no sea muy relevante, por mucho que se trate de un asunto ASG. Los gestores de interacción tienen que ser capaces de identificar las cuestiones vitales para cada región, sector y empresa.” ↴

## UNA PERSPECTIVA EXTERNA

“El segundo es el papel que desempeña la empresa en general. Algunos de las interacciones más fructíferas que hemos visto se referían a temas de salud y seguridad, entablados con empresas que eran grandes empleadoras en ciertas regiones. La interacción solo mejora las condiciones en una empresa, pero puede tener un efecto de arrastre para mejorar las prácticas de toda la región. Otro ejemplo válido es la interacción con empresas de combustibles fósiles para que se diversifiquen y crezcan en energías renovables. Esos resultados que exceden al ámbito de la propia empresa son difíciles de cuantificar desde el punto de vista de la inversión de impacto, pero muestran el auténtico valor de interactuar.”

### *¿Qué habilidades son necesarias para llevar a cabo la interacción?*

“Es fundamental ser capaz de identificar las cuestiones ASG esenciales a que se enfrenta una empresa. A veces es fácil identificar y cuantificar dichas cuestiones, pero no siempre tienen las amplias repercusiones que vamos buscando. Los especialistas de interacción tienen que conocer la empresa y lo que representa, así como el sector en el que se encuadra, como se exige de los especialistas de inversión tradicionales, pero también conocer en profundidad las cuestiones de sostenibilidad pertinentes. Una relación dilatada con los gestores es muy útil, al igual que el conocimiento de las mejores prácticas y de las novedades en el ámbito de la interacción.”

“En cuanto a las habilidades blandas, tienen que ser buenos mediadores y colaboradores. Este interacción tiene que ser mutuamente beneficioso para empresas e inversores. Algunos inversores particulares pueden optar por mantenerse al margen de los planteamientos activistas que utilizan el palo en lugar de la zanahoria, y preferir un tono más positivo, pero aun así esperan que sus gestores reconozcan cuándo la interacción ha fracasado y tienen que redoblar esfuerzos.”

### *¿Se presta demasiada atención a las cuestiones medioambientales en lugar de a los factores sociales?*

“En nuestra opinión, la interacción en temas sociales no es menos importante que la interacción sobre cuestiones relacionadas con el cambio climático. El problema es que en general se considera que los objetivos climáticos son más fácil de cuantificar: es más sencillo determinar cuánto has reducido las emisiones de carbono o de dónde proviene tu electricidad que los factores sociales, que suelen tener un carácter más cualitativo.”

“Se ha avanzado mucho en temas sociales, y las empresas de muchos sectores aprecian la necesidad de convertirse en modelos sociales a imitar y de marcar la pauta para otras. Definitivamente hay más interacción sobre temas sociales que hace unos años. El año pasado también hubo un repunte en la orientación de voto sobre cuestiones sociales.”

### *¿Hay pruebas de que las estrategias de interacción funcionen?*

“Se han realizado estudios académicos que sugieren que sí funcionan, pero uno de los problemas de este análisis es que, aunque las estrategias de interacción llevan un tiempo practicándose, la interacción centrada en resultados de sostenibilidad solo se ha estructurado últimamente, y son necesarios varios años para lograr resultados significativos y un impacto auténtico. Así que es una tarea inconclusa. En nuestra observación del mercado apreciamos un éxito creciente con los hitos intermedios, por lo que somos optimistas, pero hay que esperar a los resultados definitivos. Por nuestra parte, también tratamos de apoyar la investigación académica en la materia, y colaboramos con estudiantes de doctorado que analizan los factores clave para el éxito de la interacción de sostenibilidad en cada caso concreto.” ●



## EXPLICADO EN 150 PALABRAS

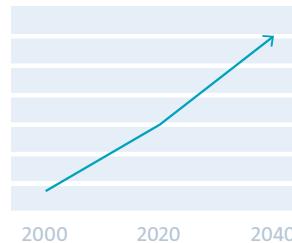
Con su **voto** es como los inversores aprueban o se oponen a las políticas de una empresa en la juntas generales de accionistas. El voto puede ejercerse en asuntos ordinarios, como autorizar las cuentas o renombrar consejeros, o sobre resoluciones especiales que aborden temas concretos. Este derecho se suele ejercer mediante delegación, por la que un representante vota en nombre del inversor, de modo que el gestor de activos no tenga que asistir en persona a cientos de juntas.

Al igual que con la interacción activa, el voto constituye una de las formas que tienen los accionistas activistas de influir sobre las empresas. Si existen problemas importantes pero una empresa no está dispuesta a escuchar a los accionistas u otros interlocutores, el voto en su JGA puede ser una herramienta poderosa, sobre todo para oponerse al nombramiento de consejeros. Los resultados de las decisiones adoptadas en las JGA se hacen públicos. Cuando los accionistas votan en contra de una propuesta, la empresa tiene que ocuparse de ese asunto.

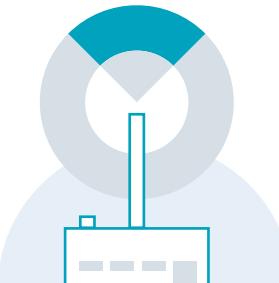
# MEJORAR LA SOSTENIBILIDAD EN LAS CADENAS DE SUMINISTRO DE LA CARNE Y DEL PESCADO

**Las cadenas de suministro de la carne y del pescado son relevantes para los inversores.**

El consumo mundial de carne se ha cuadruplicado en las dos últimas décadas, y se multiplicará por dos en las dos siguientes.



La producción de alimentos es responsable de una cuarta parte de los gases de efecto invernadero.

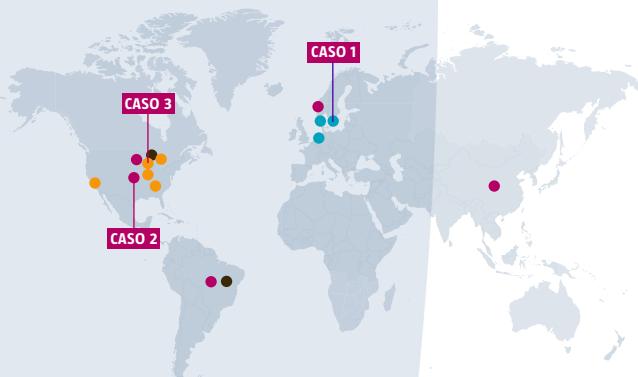


Las explotaciones agrícolas industriales fueron responsables del brote de peste porcina, que mató a miles de personas y provocó una enorme pérdida de ingresos.



## Interacción

En el período 2016-2019, Robeco interaccionó con 16 empresas repartidas en 4 continentes.



### Empresas dedicadas a:

- Especialidades químicas
- Procesador cárnico
- Comida rápida y tiendas de alimentación
- Fabricante de alimentos

## Foco

La interacción se estructuró en torno a cinco objetivos de claves interactivas.

## Resultados

Durante los tres años, cerramos con éxito el 55% de nuestros diálogos de interacción.

## Ejemplos de logros conseguidos

**SDG 2**  
ZERO HUNGER

**SDG 3**  
GOOD HEALTH AND WELL-BEING

**SDG 12**  
RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION



**CASO 1** Empresa que impulsó la comercialización de probióticos y productos de salud animal (12% en todos los trimestres). La compañía aumentó los requisitos de sostenibilidad para los proveedores y comunicó que el 82% de sus ventas estaban alineados con uno de tres Objetivos de Desarrollo Sostenible concretos.

**CASO 2** Empresa que estaba lidiando con controversias salariales y problemas de ejecución de salud y seguridad. Nuestra interacción ayudó a la empresa a implementar auditorías/cambios de política sólidos y a reducir los riesgos sanitarios. Ello propició que su Tasa de Incidentes Registrados Totales se redujese por debajo de la media sectorial.

**CASO 3** Empresa que mejoró las prácticas de bienestar animal (actualmente con puntuación de segundo nivel en Bienestar de Animales de Granja) y que obtiene el 100% de pescado certificado por Marine Stewardship Council.

# DE LAS PALABRAS A LOS HECHOS



**Daniëlle Essink**

**Por qué históricamente los aspectos sociales han recibido menos atención por parte de los inversores**

“En el ámbito de la interacción, la ‘S’ de ‘ESG’ es muy importante para los inversores. Pero observamos que, históricamente, los inversores han tendido a centrarse en la ‘A’ y la ‘G’ — las vertientes relativas a medio ambiente y gobierno corporativo —, muy probablemente porque se dispone de más datos sobre ellas. Y a los inversores les encantan los datos. Ofrecen una forma fácil de entender las cosas. Por el contrario, con la ‘S’, la vertiente social, a veces lo más importante es el impacto sobre las personas, que puede resultar más difícil de medir, o darse en lugares muy alejados de donde se encuentran nuestros despachos, lo que hace de esta una tarea mucho más desafiante. Sin embargo, la complicación de los datos está mejorando. Creo que el RDIS va a desempeñar un papel decisivo aquí, porque las empresas y los inversores van a tener que informar más sobre este tema. Por ello, esperamos ver también una mejora de la transparencia en la temática social.”



**Robert Dykstra**

**La trampa de considerar la mejora de la información publicada como el objetivo final de la interacción**

“La divulgación de información siempre ha sido parte integrante de la interacción. Pero uno de los mayores errores de concepto que he visto en la interacción es precipitarse en las iniciativas de divulgación y transparencia. Siempre se ha dicho que no se puede manejar lo que no se puede medir. La conclusión lógica es que, como punto de partida, siempre hay que mejorar la transparencia y la información que publican muchas de estas empresas con respecto a sus resultados u operaciones ASG. Pero hay que tener cuidado de no confundir esto con el objetivo final. Se supone que la divulgación es solo un medio para conseguir cierto tipo de resultado con la interacción, pero no hay que parar ahí. Y, a menudo, existe el riesgo de que la interacción pueda detenerse al llegar a ese punto, antes de alcanzar resultados significativos.”



Sondeamos a tres de los expertos en interacción de Robeco sobre cómo se promueve el cambio en las conductas corporativas. Recogemos aquí algunas de las perlas que nos ha dejado este podcast con el equipo.



**Laura Bosch**

**Sobre el papel de la interacción en la gestión activa**

“La interacción nos ayuda a mejorar el perfil de rentabilidad-riesgo de las empresas que seleccionamos para nuestras carteras. Esto resulta especialmente importante desde el punto de vista de la gestión activa, ya que también podemos utilizar los conocimientos que obtenemos a través de la interacción para fundamentar nuestras hipótesis de valoración de las inversiones. Nos ayuda a asignar capital a las empresas que de verdad son más sostenibles. Pero es además una herramienta que podemos utilizar para decidir si queremos mantener nuestra inversión en una empresa o no, atendiendo a las prácticas que tienen y cómo responden a la interacción.”



**Daniëlle Essink**

**Los inversores tienen que pasar de ser reactivos en cuestiones sociales a ser proactivos**

“Un informe reciente de Share Action destaca que la comunidad inversora tiende a ser muy reactiva. Si, por ejemplo, un incidente con una comunidad local relacionado con un proyecto minero tiene mucha repercusión mediática, los inversores se involucran. Nuestro objetivo es cambiar este enfoque por otro más proactivo. Hablamos con las empresas sobre la consideración de los derechos humanos en todos los ámbitos de sus operaciones comerciales, preferiblemente, antes de que se presenten problemas. Aunque muchas empresas están trabajando en estos temas y no les resultan ajenos cuando se los planteamos, compartimos con ellas los marcos de referencia que consideramos importantes, para asegurarnos de que se adoptan debidamente.”



**Robert Dykstra**

**Sobre el proceso de selección de los casos de interacción**

“Más allá de tomar contacto con una amplia variedad de interlocutores, tales como clientes, equipos de inversión y expertos externos, analizamos una serie de temas que podrían evolucionar en la vertiente temática de la interacción, y para los que parece llegado el momento de escoger un nuevo tema de interacción. Por ejemplo, llevamos muchos años interactuando en torno al cambio climático, de diversas formas y en diferentes sectores. Pero uno de los nuevos ángulos de abordaje que más está evolucionando en el terreno del cambio climático es la biodiversidad. Por ello, además de nuestro programa de interacción orientada a la biodiversidad, también estamos examinando el programa de interacción Nature Action 100+, que se podría decir que está reproduciendo la labor de interacción colaborativa que ya desarrolla Climate Action 100+.”



**Laura Bosch**

**La interacción como herramienta de mitigación de riesgos**

“Como inversores, nuestro objetivo es influir en nuestras participadas a través de la interacción, animándolas a que adopten prácticas de negocio más sostenibles. La idea es ayudarlas a mitigar riesgos o aprovechar oportunidades. Cuando las empresas se hacen más sostenibles, se genera una propagación de sus efectos positivos a la sociedad en general, porque ejercen un impacto sobre las comunidades locales y el entorno en el que operan. E invertimos en empresas que realmente generan impacto a través de sus prácticas de negocio y de la forma en que comercializan sus productos en el mercado.”

# SALARIOS DIGNOS EN LA INDUSTRIA TEXTIL

**El pago de salarios dignos puede mejorar la vida de los trabajadores y, al mismo tiempo, tener un impacto comercial positivo.**



## Un sector entrelazado

Se calcula que el sector textil tiene un valor de 2,5 billones de USD y tiene 60 millones de empleados en todo el mundo. Su cadena de suministro fragmentada está expuesta a riesgos laborales, al tener un proceso de producción de mano de obra muy intenso.



## Poverty pay

Los trabajadores del sector textil a menudo están sujetos a horas de trabajo excesivas, acoso sexual, condiciones de trabajo inseguras y salarios muy bajos. Fomentar un salario digno mejoraría los medios de subsistencia de los trabajadores y sus familias, al mismo tiempo que se construiría una industria más resiliente.



## Business case

El pago de salarios dignos es indicativo de cómo una empresa gestiona su cadena de suministro global y minimiza sus riesgos reputacionales. Esto se materializa en la responsabilidad que asume la empresa con los empleados directos e indirectos.

## Colaboración

Esto fue una interacción colaborativa que se realizó junto con Platform Living Wage Financials (PLWF), que representa 4,8 billones de AuM.



## Ejemplos de logros conseguidos

- CASO 1** Una empresa comprometida con las Prácticas de Compra Globales de ACT, estableció objetivos para el pago de salarios dignos y divulgó datos de salarios de proveedores en sus principales países de abastecimiento.
- CASO 2** Una empresa hizo pública su lista de proveedores, que incluye evaluaciones de riesgo para identificar los riesgos sociales y medioambientales en los lugares de abastecimiento.
- CASO 3** Varias empresas empezaron a recopilar datos en su cadena de suministro, comparándolos con estimaciones de salarios dignos internacionalmente reconocidos.

## Interacción

En el período 2018-2021, Robeco interaccionó con 9 empresas situadas en Europa, Asia y Norteamérica.

### Número de actividades

**108**

interacciones con empresas



### Actividad por tipo de contacto

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| Correo electrónico        | 39% |
| Conferencia telefónica    | 32% |
| Carta abierta             | 16% |
| Resolución de accionistas | 2%  |

## Focus

La interacción se estructuró en torno a seis objetivos interactivos claves.

## Resultados

Durante los tres años, cerramos con éxito el 56% de nuestros diálogos de interacción.



Política

**56%**



Transparencia

**44%**



Interacción con los stakeholder

**22%**



Prácticas de compra

**56%**



Mecanismos de subsanación

**22%**



Seguimiento del desempeño

**56%**

| Empresa                  | Resultado global | Adidas | Asics Corp. | Burberry Group | Gap | Hanesbrands, Inc. | Inditex | Nike | Philips-Van Heusen Corp. | The Home Depot | Avance positivo | Avance nulo | Avance negativo | Cerrado con éxito | Cerrado sin éxito | Interacción anterior vigente |
|--------------------------|------------------|--------|-------------|----------------|-----|-------------------|---------|------|--------------------------|----------------|-----------------|-------------|-----------------|-------------------|-------------------|------------------------------|
| Adidas                   | ✓                | -      | ✓           | ✓              | ✓   | ✓                 | ✓       | ✓    | ✓                        | ✓              | ✓               | ✓           | ✓               | ✓                 | ✓                 | ✓                            |
| Asics Corp.              | ✗                | ✗      | ✗           | ✗              | ✗   | ●                 | ✗       | ✗    | ✗                        | ✗              | ✗               | ✗           | ✗               | ✗                 | ✗                 | ✗                            |
| Burberry Group           | ✓                | ✓      | ✗           | ✗              | ✓   | ✗                 | ✗       | ✗    | ✓                        | ✓              | ✓               | ✓           | ✓               | ✓                 | ✓                 | ✓                            |
| Gap                      | ✗                | ✗      | ✗           | ✓              | ✓   | ●                 | ✓       | ✓    | ✓                        | ✓              | ✓               | ✓           | ✓               | ✓                 | ✓                 | ✗                            |
| Hanesbrands, Inc.        | ✓                | ✗      | ✗           | ✓              | ✓   | ✗                 | ✗       | ✗    | ✓                        | ✓              | ✓               | ✓           | ✓               | ✓                 | ✓                 | ✓                            |
| Inditex                  | ✓                | ✓      | ✓           | ✗              | ✗   | ✓                 | ✓       | ✓    | ✓                        | ✓              | ✓               | ✓           | ✓               | ✓                 | ✓                 | ✗                            |
| Nike                     | ✗                | ✓      | ✓           | ●              | ✗   | ✗                 | ✗       | ✗    | ✓                        | ✓              | ✓               | ✓           | ✓               | ✓                 | ✓                 | ✓                            |
| Philips-Van Heusen Corp. | ✓                | -      | ✓           | ✓              | ✓   | ●                 | ✓       | ✓    | ✓                        | ✓              | ✓               | ✓           | ✓               | ✓                 | ✓                 | ✓                            |
| The Home Depot           | ✗                | ✗      | ✗           | ✗              | ✗   | ✗                 | ✗       | ✗    | ✓                        | ✓              | ✓               | ✓           | ✓               | ✓                 | ✓                 | ✗                            |

# LA PROTECCIÓN DEL PLANETA ENCABEZA LOS CASOS DE INTERACCIÓN PARA 2022

La preservación de los recursos naturales en el marco de los esfuerzos por alcanzar las cero emisiones netas encabeza las cuatro nuevas temáticas en las que Robeco centrará sus interacciones en 2022.

Se hace gran hincapié en la protección de los recursos finitos de nuestro planeta a través de la descarbonización y la gestión de los recursos, así como en la promoción del desarrollo humano a través de una mayor diversidad en el entorno laboral. Los casos de este año son “Cero emisiones netas”; “Gestión de los recursos naturales: agua y residuos”; “Diversidad, equidad e inclusión”; y “Nature Action 100”.

Cada año, el equipo de titularidad activa de Robeco escoge una serie de temas nuevos en los que centrar sus interacciones durante los tres años siguientes. Las interacciones se realizan en empresas participadas, de las que Robeco posee acciones o bonos. Han demostrado tener un gran éxito en la mejora de sus datos relacionados con criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) sobre los distintos temas que se han ido tocando a lo largo de muchos años. ▼

### 1. Cero emisiones netas

El tema de las cero emisiones netas se deriva del compromiso existente de que todos los activos bajo gestión de Robeco alcancen la neutralidad en carbono para 2050. Esto forma parte de los compromisos internacionales más amplios de cumplir con los objetivos del Acuerdo de París, que pretende limitar el calentamiento global a 2 grados centígrados, o menos, para 2100, lo que a su vez requiere que el mundo alcance el nivel neutral de emisiones de carbono en 2050.

“La cumbre por el clima de la COP26 ha puesto de manifiesto una vez más la necesidad para los inversores de aumentar aún más la interacción en torno a las cero emisiones netas”, afirma Carola van Lamoen, responsable de inversión sostenible de Robeco. “Este tema de interacción supondrá una ampliación del que ya pusimos en marcha en 2020, y que se orienta a las empresas con elevadas emisiones de carbono que han registrado ciertos avances pero que aún se encuentran rezagadas en su transición hacia el cero neto.”

“En el ámbito de estas intervenciones se encuentran empresas que se sitúan en color ámbar según nuestro sistema de semáforo, a diferencia de aquellas que están en rojo, que corren el riesgo de fracasar en la transición, y que seguidamente son seleccionadas para la mejora de su interacción climática en el marco del tema ‘Acelerando hacia París’, que se puso en marcha en 2021.”

### 2. Gestión de los recursos naturales

La interacción en torno a la gestión de los recursos naturales se centrará en empresas para las que la gestión tanto del consumo de agua como de los residuos hídricos supone un problema sustancial. Los inversores deben tener en cuenta la cantidad de agua potable que se necesita para fabricar ciertos productos – y que a menudo se extrae de lugares donde el agua ya escasea –, y el desecho de residuos tóxicos sigue siendo una cuestión problemática.

“La creación de un tema que combine los problemas del agua y los residuos, desde una perspectiva de entrada y salida de un mismo proceso, ofrece la flexibilidad necesaria para interactuar en torno a otras cuestiones relacionadas con el uso de los recursos naturales”, afirma Peter van der Werf, responsable senior de interacción.

“El agua y los residuos son factores decisivos que afectan a los límites del planeta. Las normativas ambientales están endureciéndose rápidamente, tanto para las empresas como para los inversores. Por ello, este tema de interacción se centrará en empresas afectadas por problemas ambientales, tales como la explotación minera terrestre y del lecho marino, las emisiones de productos químicos PFA, la escasez de agua, los residuos agroquímicos y los desechos plásticos.”

### 3. Diversidad, equidad e inclusión

El desarrollo humano también resulta vital para lograr un mundo más sostenible y próspero, y en especial para sacar el máximo provecho al aumento de la inclusión. Este tema se basa en el trabajo previo de promoción de la diversidad en el entorno laboral, y trata de lograr la igualdad de derechos – sobre todo en materia de representación femenina en puestos directivos, incluidos los consejos de administración – y asegurar que se tengan en cuenta los puntos de vista de todos.

“Las empresas representan un papel esencial en la creación de entornos de trabajo diversos, equitativos e inclusivos (DEI), a través de su estrategia de capital humano”, afirma la especialista en interacción Laura Bosch. “Cada vez existen más evidencias de que tener en cuenta diversos puntos de vista, contextos situacionales y acervos de experiencia puede ayudar a lograr rentabilidades sostenibles a largo plazo, así como mantener la alineación con la dirección que va adoptando el negocio.”

“Nuestra interacción buscará la mejora de la integración DEI en las estrategias de capital humano de las empresas, estableciendo objetivos claros para reforzar las prácticas y resultados en materia de DEI. También esperamos que las empresas cuantifiquen y publiquen datos y resultados significativos en relación con la composición de sus plantillas, promociones, contrataciones, tasas de conservación y prácticas remunerativas equitativas.”

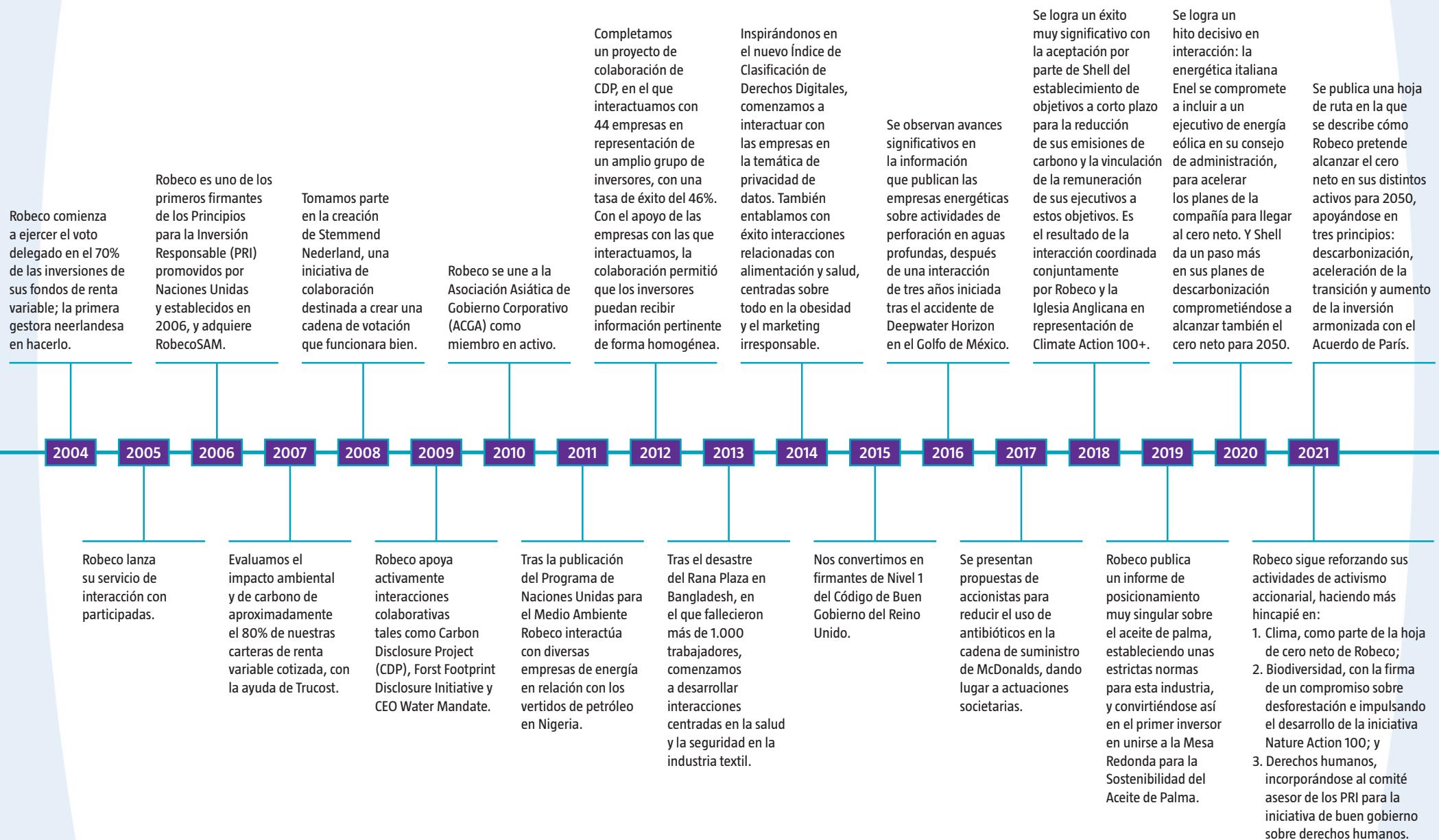
### 4. Nature Action 100

Este último tema constituye una nueva colaboración destinada a proteger el medio natural y a los millones de especies de animales, plantas y vida marina que lo integran, muchas de las cuales se ven amenazadas por el desarrollo humano. Se basa en el trabajo previo basado en la biodiversidad y adopta el modelo de asociación con otros inversores de la iniciativa ClimateAction 100+. Robeco es uno de los principales inversores que están impulsando el desarrollo de esta nueva interacción colaborativa.

“En el Informe de Evaluación Mundial sobre la Diversidad Biológica y los Servicios de los Ecosistemas de la IPBES se recoge que aproximadamente el 25% de todas las especies de la Tierra corren el riesgo de extinguirse antes de 2050, porcentaje que representa aproximadamente un millón de especies de plantas y animales”, afirma Van der Werf. “A finales de siglo, el 50% o más de todas las especies actuales estarán en peligro.”

“Esta interacción formará parte de un programa de interacción global, basado en todo lo aprendido gracias a Climate Action 100. El enfoque de la interacción serán los biomas terrestres, fluviales y marinos. Abordaremos sus dependencias y su posible repercusión sobre la biodiversidad, como la deforestación, la sobre pesca y la contaminación.” ●

# 18 AÑOS DE ÉXITOS GRACIAS A LA INTERACCIÓN



# INFORMACIÓN IMPORTANTE

El objetivo del presente documento es proporcionar a los clientes o potenciales clientes profesionales de Robeco Institutional Asset Management BV ("Robeco") información sobre las posibilidades específicas ofrecidas por los fondos de inversión de Robeco, sin que, en ningún caso, deba considerarse una invitación a comprar o vender título o producto de inversión alguno. Las decisiones de inversión deben basarse en el folleto correspondiente, que puede encontrarse en [www.robeco.es](http://www.robeco.es). El valor de su inversión puede fluctuar, no pudiendo considerarse los comportamientos pasados como indicativos de futuros resultados.

Cualquier información contenida en el presente documento que no sea información facilitada directamente por Robeco está expresamente identificada como tal y, aunque proviene de fuentes de información consideradas fiables, no se ofrece garantía, implícita o explícita, en cuanto a su certeza. Todos los derechos relativos a la información que figura en esta publicación son y seguirán siendo en todo momento propiedad de Robeco. No podrá reproducirse, guardarse en archivos de datos automatizados ni publicarse ninguna parte de esta presentación, de ninguna forma ni por ningún medio, ya sea electrónico, mecánico, reprográfico, de grabación o de otro tipo, sin el consentimiento previo por escrito de Robeco.

La información contenida en esta publicación no está dirigida a inversores residentes o ciudadanos de países (tales como EE.UU) que no permiten la oferta de servicios financieros extranjeros o en los que Robeco no ofrece sus servicios.

Robeco es titular de una licencia de gestión de OICVM y FIA, concedida por la entidad reguladora de los mercados financieros (AFM) de Ámsterdam. La sucursal de Robeco en España está registrada en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 19.957, folio 190, sección 8, hoja M-351927 y en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de sucursales de empresas de servicios de inversión del Espacio Económico Europeo, con el número 24. Tiene domicilio en Madrid en la Calle Serrano 47 y CIF W0032687F

## Contacto

### Robeco

C/ Serrano 47  
28001 Madrid  
España

T +34 91 835 3000  
I [www.robeco.es](http://www.robeco.es)

