

ROBECO | 01.04.2025-30.06.2025

Active ownership report



ACTIEF AANDEELHOUDERSCHAP

Een visie voor duurzame groei

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

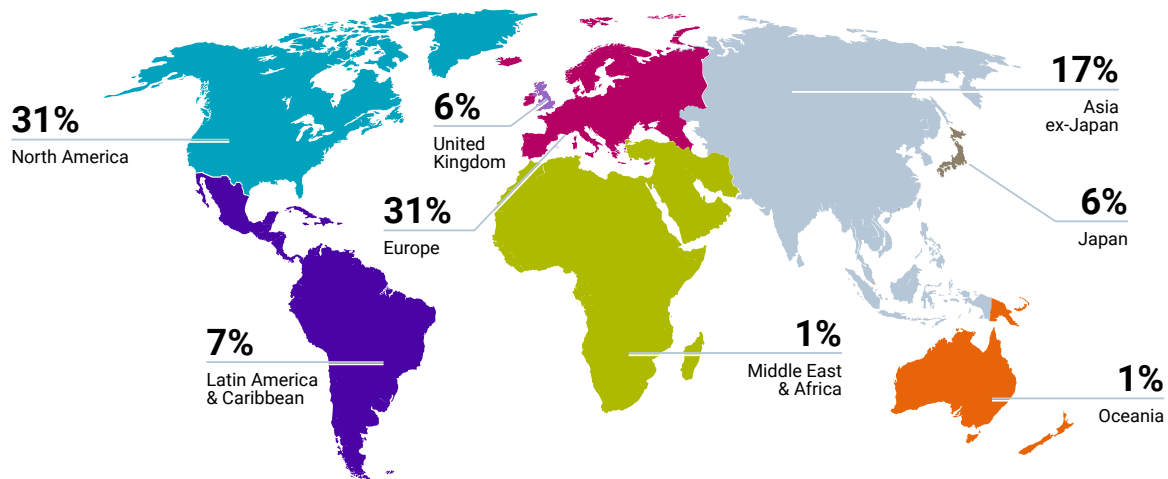
Engagement – Het engagementproces bestaat uit een constructieve dialoog tussen institutionele beleggers en de ondernemingen of landen waarin ze beleggen. We bespreken daarbij hoe we omgaan met risico's op het gebied van milieu, maatschappij en governance (ESG) en negatieve impact en ook hoe we zakelijke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

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

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

Q2|25 figures engagement

Engagement activities by region



Number of engagement cases per topic*

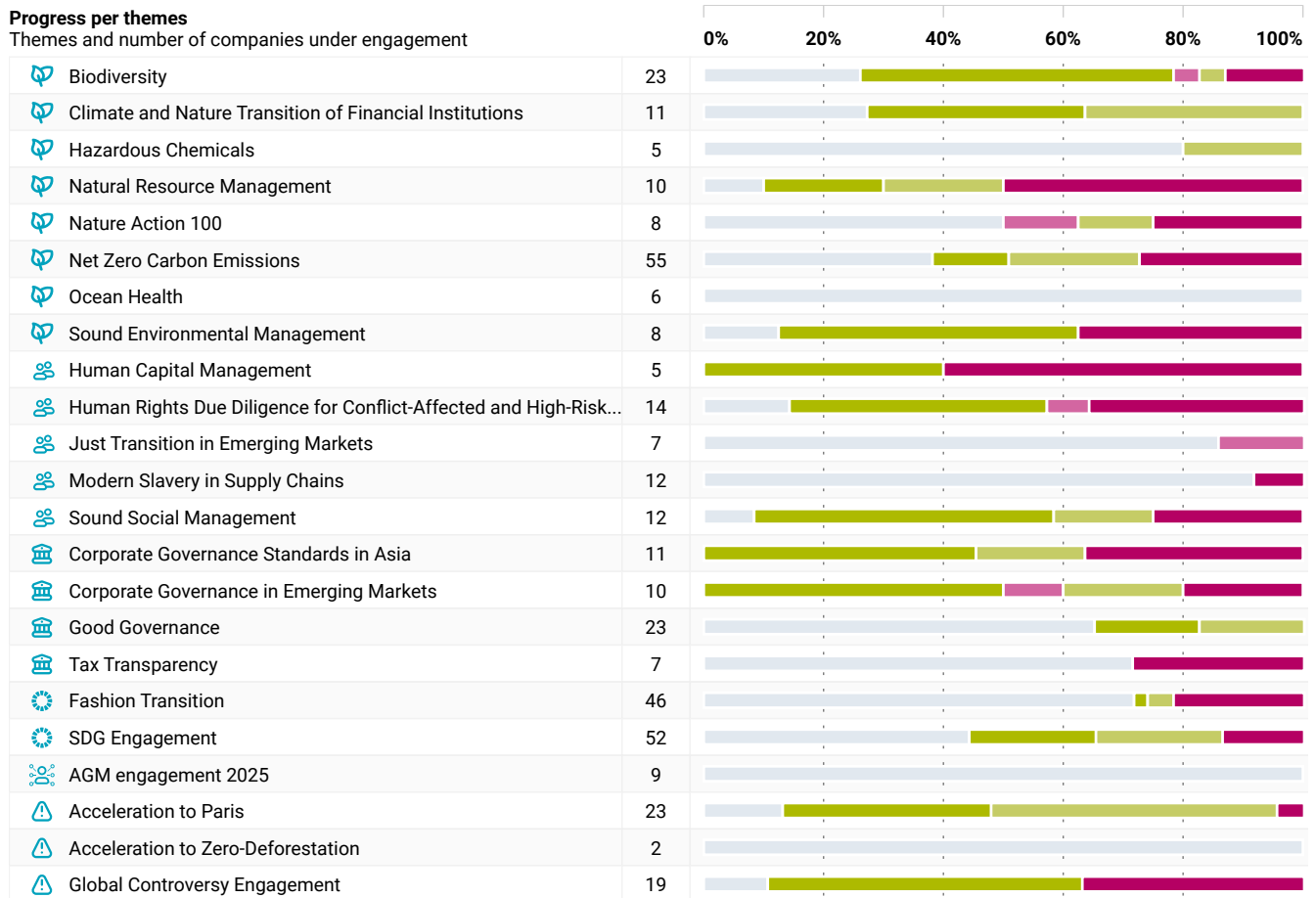
Environmental	51
Social	14
Governance	20
Sustainable Development Goals	73
Voting Related	2
Enhanced	19
Total	179

Number of engagement activities per contact type

Meeting	21
Conference call	86
Written correspondence	114
Shareholder resolution	0
Analysis	77
Other	1
Total	299

Progress per themes

Themes and number of companies under engagement

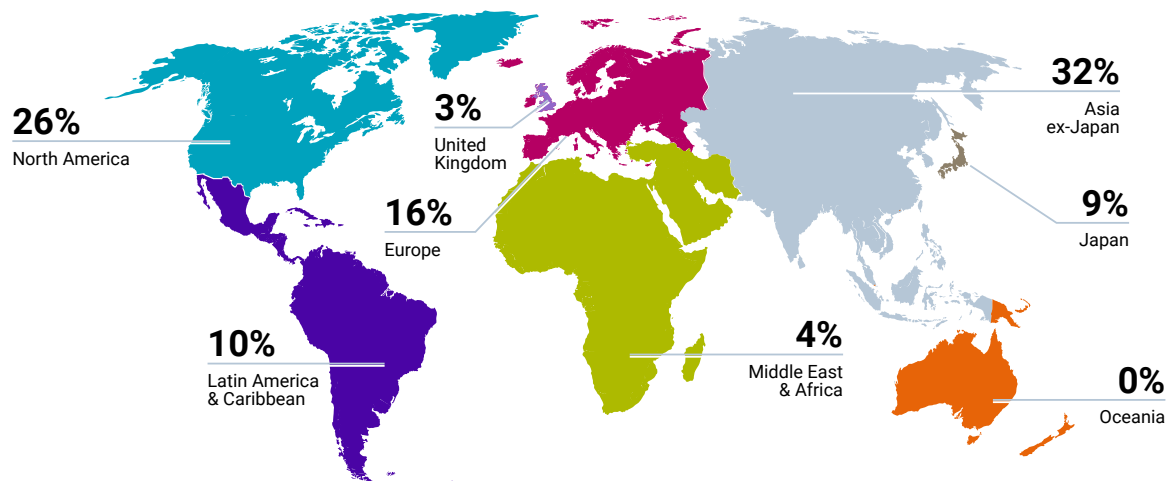


● Success ● Positive progress ● Flat progress ● Negative progress ● No Success

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

Q2|25 figures voting

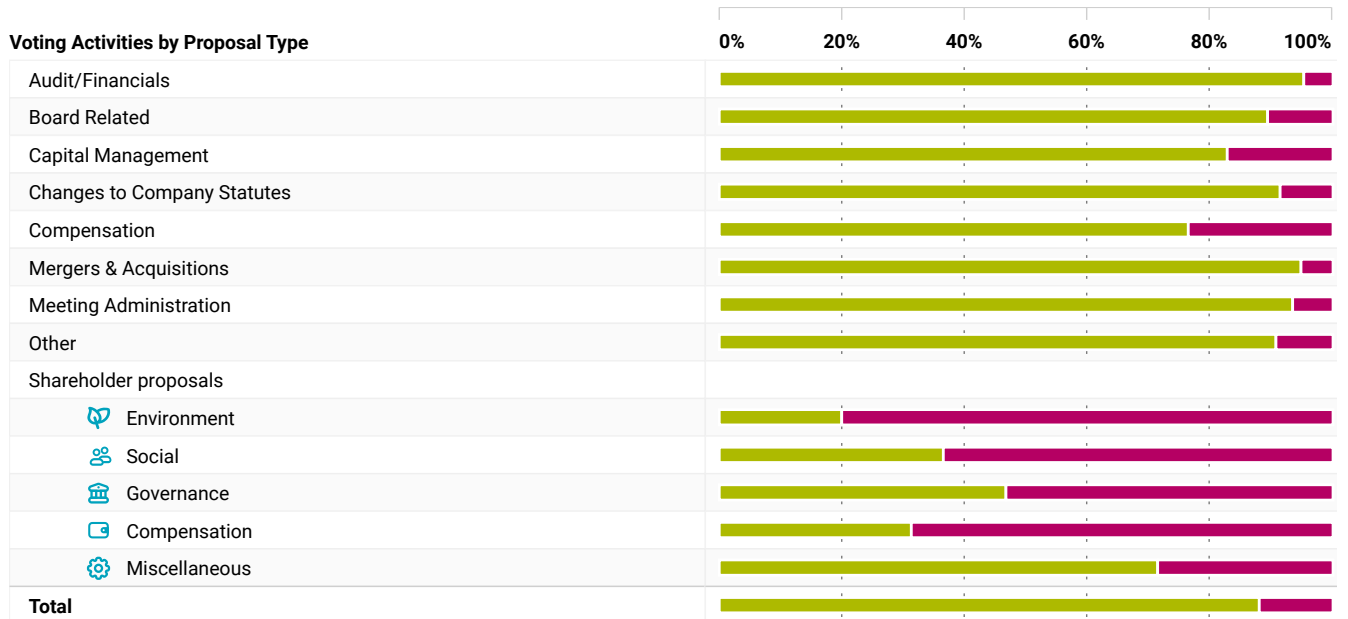
Shareholder meetings voted by region



Voting overview

	Q1	Q2	Q3	Q4	YTD
Number of meetings voted	902	3,585	-	-	4,486
Number of proposals voted	7,423	45,387	-	-	52,797
Meetings with one or more votes cast against management recommendation	52%	61%	-	-	59%

Voting Activities by Proposal Type



● With management ● Against management

Inhoud



Hoogtepunten engagement over beleid

Het Active Ownership-team draagt bij aan discussies over normen die het bredere beleidslandschap beïnvloeden. Als onderdeel van een halfjaarlijkse update delen we enkele hoogtepunten van dit werk uit de eerste zes maanden van het jaar.

7



Engagement met overheden: Indonesië

In februari 2025 organiseerde Robeco samen met de Investor Policy Dialogue on Deforestation (IPDD) een excursie naar Jakarta. Daar hebben we gesproken met Indonesische overheidsinstanties en belanghebbenden over duurzame financiering, rapportages van ondernemingen en de afstemming van beleid op klimaatdoelstellingen. Senior engagement specialist Laura Bosch Ferreté rapporteert over hoe de laatste gespreksronde verliep.

10



Klimaatneutraliteit

Ondanks afnemende steun van aandeelhouders en minder klimaatresoluties blijft Robeco in dialoog met meer dan 100 ondernemingen met een grote impact, door gebruik te maken van instrumenten als stemmen over klimaatactie, deelname aan aandeelhouders-vergaderingen en openbare verklaringen. Samenwerkingen, zoals met Climate Action 100+, blijven centraal staan. Cluster lead voor engagement over het milieu Cristina Cedillo legt uit hoe het navigeren door de tegenwind vruchten afwerpt.

12



Goed ondernemingsbestuur

De afgelopen jaren zijn beleggers getuige geweest van een verschuiving in de zeggenschap van aandeelhouders in de richting van meer controle voor de onderneming. De toename van anti-ESG-sentimenten en veranderingen in de regelgeving in de VS hebben de afnemende invloed van aandeelhouders in ondernemingszaken verergerd, met name op het gebied van klimaatresoluties. Hoofd Voting Michiel van Esch bekijkt hoe de weg naar de hel geplaveid is met goed ondernemingsbestuur.

15



Stemmen bij volmacht – Algemeen inzicht

De netelige kwestie van de beloning van bestuurders blijft een veelbesproken onderwerp tijdens aandeelhoudersvergaderingen. Robeco benadrukt al lange tijd de noodzaak om een balans te vinden tussen concurrerende beloningen, waaronder omstreden hoge aandelenopties en 'moonshot'-beloningen, en aandeelhoudersbelangen en maatschappelijke verwachtingen. Active ownership specialist Lucas van Beek doet verslag van de ontwikkelingen in het voorjaarsseizoen voor aandeelhoudersvergaderingen.

18

Inleiding



Robeco's standvastige toewijding aan klimaatactie, ondanks toenemende geopolitieke uitdagingen, nationalisme en tegenwerking van regelgeving, blijft onverminderd groot. Duurzaam beleggen krijgt klappen door de weerstand tegen ESG en de gebeurtenissen in de VS, maar Robeco is er nog steeds van overtuigd dat dit betere beleggingsbeslissingen mogelijk maakt. Daarom openen we onze kwartaalrapportage over de activiteiten van het Active Ownership-team met twee rapportages over onze engagement met zowel landen als ondernemingen.

In onze eerste rapportage leggen we uit hoe een gezamenlijke reis van beleggers naar Jakarta Indonesië helpt om ontbossing te stoppen, met name in de belangrijke palmolie-industrie van het land. Belangrijke onderwerpen waren de groene taxonomie, natuurgerelateerde financiële rapportage en de rol van binnenlandse banken. Nu de nieuwe Indonesische regering haar prioriteiten opnieuw beoordeelt, wil Robeco invloed uitoefenen op de bijgewerkte Nationally Determined Contributions (NDC's) en ervoor zorgen dat het beleid de klimaat- en biodiversiteitsdoelen blijft ondersteunen.

Ondertussen blijven de inspanningen om de opwarming van de aarde tegen te gaan door ons te houden aan netto-nulinitiatieven een belangrijk beleggingsdoel, zoals blijkt uit onze engagement met enkele van de grootste uitstoters van broeikasgassen. Robeco ondersteunt ook wetgeving op het gebied van duurzame financiering en gaat in dialoog met beleidsmakers om te zorgen voor ondersteunende

regelgevende kaders. Case studies met BP en Shell belichten de inspanningen om ondernemingen ter verantwoording te roepen en transparantie in klimaatstrategieën te stimuleren, en tegelijkertijd de transitie te ondersteunen.

We hebben ook twee rapportages over de noodzaak om goed ondernemingsbestuur te stimuleren, te midden van het verzet tegen de belangen van beleggers dat het zogenoemde principaal-agentprobleem heeft verergerd. Ondanks hernieuwde uitdagingen blijft de engagement van aandeelhouders van essentieel belang. Het blijft belangrijk voor institutionele beleggers om deel te nemen aan aandeelhoudersvergaderingen, om transparantie, verantwoording en een zinvolle dialoog over ESG-kwesties te bevorderen. We geven enkele voorbeelden van grote Europese ondernemingen om te laten zien hoe dit goed kan werken.

Tot slot: als er één onderwerp is dat gegarandeerd de wenkbrauwen doet fronsen, is het wel de stijgende beloning van bestuurders en het groeiende verschil tussen het salaris van bestuurders en dat van hun werknemers. Recente trends zoals de opkomst van restricted stock units (RSU's) en stijgende beloningen voor CEO's leiden tot zorgen over governance en eerlijkheid. We blijven pleiten voor een transparant, evenwichtig en prestatiegericht beloningsbeleid, dat waardecreatie op lange termijn en het vertrouwen van belanghebbenden ondersteunt.

Nu we de tweede helft van 2025 ingaan, kijken we ernaar uit om klanten en belanghebbenden op de hoogte te houden van de engagementthema's en ons werk op het gebied van stemmen, terwijl we ons sterk blijven inzetten voor duurzaamheid.

Peter van der Werf

Hoofd van Active Ownership



POLICY ENGAGEMENT

Hoogtepunten engagement over beleid H1 2025

Het Active Ownership-team draagt regelmatig bij aan discussies met meerdere belanghebbenden die vormgeven aan het beleidslandschap waarin ondernemingen opereren. Tijdens dit proces maken we gebruik van onze interne expertise over een reeks onderwerpen en leveren we input voor standaarden die verder reiken dan de ondernemingen waarmee we direct in dialoog zijn in ons programma..

Raadpleging Britse stewardshipcode

In februari 2025 hebben we gereageerd op een raadpleging over de Britse stewardshipcode. We hebben er bij de Financial Reporting Council (FRC) van het Verenigd Koninkrijk op aangedrongen geen wijzigingen door te voeren die de financiële relevantie van maatschappelijke en milieufactoren in twijfel zouden trekken. We waren van mening dat deze wijzigingen ook de verwachting zouden wegnemen dat ondertekenaars materiële ESG-factoren in overweging moeten nemen bij het vervullen van hun stewardshiptaken.

Cementregelgeving

In dezelfde maand steunden we, na onze engagement met Holcim over de klimaatlobby, een brief aan de Executive VP's van de Europese Commissie over cementregelgeving. De brief benadrukte de bijdrage van de sector aan de klimaatverandering en de noodzaak om concurrerender en duurzamer te worden. Ondanks de voortgang op het gebied van energie-efficiëntie en het gebruik van de opvang en opslag van CO₂, werden zorgen geuit over de stagnerende uitstoot en het klinkergehalte. De brief benadrukte de noodzaak om de klinkeruitstoot in de EU aan te pakken, die boven het wereldwijde gemiddelde blijft en mogelijkheden biedt voor vermindering in de sector. We pleiten voor incentivering van de markt en prestatiegerelateerde normen om innovatie te stimuleren, waarbij we een technologie-neutrale aanpak bevorderen om aan duurzaamheidsnormen te voldoen.

Financiering van cleantech en de decarbonisatie van industrie in Europa

In maart namen we deel aan een rondetafelgesprek over de decarbonisatie van de industrie in Europa, georganiseerd door het European Policy Center. We hebben er bij overheidsfunctionarissen en belanghebbenden in de sector op aangedrongen om investeringen in de decarbonisatie af te stemmen op de Nationally Determined Contributions (NDC's) om ervoor te zorgen dat institutionele beleggers een langetermijnvisie kunnen hanteren voor hun beleggingen.

CISL-rondetafelgesprek op hoog niveau over de financiering van Europese natuur

Robeco werd in maart uitgenodigd om te spreken tijdens de rondetafelconferentie van het Cambridge Institute for Sustainable Leadership in het Europees Parlement over de financiering van natuur. We presenteerden aan Europarlementariërs en andere belanghebbenden hoe Robeco biodiversiteit als strategisch onderwerp in haar beleggingsstrategie benadert en wat we nodig hebben aan beleidsstabiliteit om ondernemingen te blijven belonen die beter presteren op het gebied van het beheren van risico's en kansen op het gebied van natuur.

Het Britse National Wealth Fund

Als reactie op de raadpleging van het Britse ministerie van Financiën over de rol van een nieuw National Wealth Fund (NWF) hebben we in april input geleverd voor een brief van de IIGCC UK Policy Working Group. In de brief wordt benadrukt dat het NWF onafhankelijk moet opereren en tegelijkertijd strategische overheidsfinanciering moet leveren om particuliere investeringen in de groene economie te katalyseren. Het pleit voor gerichte investeringen in belangrijke sectoren, transparantie in risicobeheer en een focus op het creëren van stabiele partnerschappen voor de lange termijn om klimaatdoelen en economische groei te bereiken.

Raadpleging SBTi v2.0

In mei hebben we een reactie ingediend op de raadpleging over de versie 2.0 van de voorgestelde standaard van de SBTi. In onze engagement met ondernemingen is een van onze consequente verzoeken bij het aanpakken van klimaatverandering dat ze hun doelen laten verifiëren door de SBTi op basis van hun huidige eisenpakket, omdat wij dit als best practice beschouwen. Hoewel de voortgang van ondernemingen op het gebied van klimaatactie niet stopt bij het stellen van doelen, komt in onze reactie op de raadpleging in grote lijnen naar voren dat we de grootste bijdrage van de SBTi zien als het creëren van een mate van harmonie en incentivering voor hoe ondernemingen hun ambities voor de korte en middellange termijn moeten bepalen, hoewel we aanbevelingen ondersteunen over hoe ondernemingen verdere stappen kunnen zetten.



ENGAGEMENT MET OVERHEDEN

Engagement met Indonesische overheid over ontbossing

Laura Bosch Ferreté – Senior Engagement Specialist

Robeco stuurt sinds 2020 actief de engagement met de Indonesische overheid aan in het kader van de Investor Policy Dialogue on Deforestation (IPDD)-groep.

12 bijeenkomsten gepland met overheidsinstanties en andere belangrijke belanghebbenden in Jakarta, Indonesië

Het samenwerkingsverband van 82 internationale beleggers met een beheerd vermogen van USD 11 biljoen richt zich op het coördineren van de dialoog over het overheidsbeleid om ontbossing een halt toe te roepen. Het onderhoudt contacten met overheidsinstanties en andere belangrijke belanghebbenden in landen met bossen en inheemse vegetatie die van kritiek belang zijn. In februari 2025 organiseerde Robeco een gezamenlijke excursie voor beleggers naar Jakarta, Indonesië, voor een ontmoeting met overheidsinstanties, particuliere ondernemingen, brancheorganisaties en buitenlandse ambassades.

Indonesië speelt een cruciale rol in de klimaattransitie vanwege zijn uitgestrekte tropische wouden, die essentieel zijn voor CO₂-sequestratie, en zijn aanzienlijke inspanningen om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen door duurzaam landgebruik en energiebeleid. Het land heeft sinds 2015 aanzienlijke voortgang geboekt in het terugdringen van de ontbossing, grotendeels dankzij een combinatie van overheidsbeleid,

internationale samenwerking en initiatieven voor duurzaam landbeheer. Het staat nu op een kritiek punt in zijn streven naar milieudoelstellingen, die worden bepaald door zijn vermogen om de ontbossing de komende twee decennia verder terug te dringen. Volgens het Climate Policy Initiative is er naar schatting USD 285 miljard aan investeringen nodig om de klimaatdoelen voor 2030 te halen in het kader van de National Determined Contributions (NDC's) van Indonesië. Aangezien de overheidsbegroting slechts 34% van de benodigde investeringen kan dekken, moet er nog een aanzienlijk gat in de klimaatfinanciering worden gedicht. Daarom is de rol van binnenlandse en internationale financiële instellingen essentieel om deze kloof te verkleinen.

Het bezoek van de beleggersgroep aan Indonesië was goed getimed, want het land onderging eind 2024 een regeringswisseling na verkiezingen. De meeste overheidsinstanties zijn bezig hun prioriteiten opnieuw te bepalen op basis van de beleidsfocusgebieden van het nieuwe kabinet. Door belangrijke besluitvormers binnen deze agentschappen te ontmoeten, kreeg Robeco de kans om feedback te geven op hun strategische planning. De dialoog richtte zich op strategische onderwerpen zoals duurzame financiering, rapportage en het afstemmen van beleidsprioriteiten op klimaatdoelstellingen.

Routekaart voor duurzame financiering

Een van de belangrijkste onderwerpen die de groep als prioriteit stelde, was het ondersteunen van de routekaart van

Indonesië voor duurzame financiering om buitenlands kapitaal aan te trekken door prioriteit te geven aan duurzame investeringen in het land. Robeco heeft met verschillende overheidsinstanties gesproken over hun groene taxonomie-vereisten en de afstemming van ondernemingsrapportages op de klimaatmaatstaven van de International Financial Reporting Standards (IFRS), maar ook over de totale uitgifte van staatsobligaties op het gebied van groene en duurzaamheidsobligaties.

Er werd feedback gegeven over het soort milieumaatstaven waaraan beleggers prioriteit geven bij het alloceren van kapitaal, en over hoe deze kunnen worden afgestemd op de milieuprioriteiten van het land in het kader van de NDC's en het Nationale Biodiversiteitsstrategie en Actieplan. Wat de uitgifte van staatsobligaties betreft, benadrukte Robeco het belang van betere afstemming tussen de rapportage over het gebruik van de opbrengst van groene obligaties en hoe deze activiteiten het land helpen zijn klimaatambities te realiseren. De groep moedigde ook een grotere interoperabiliteit van de Indonesische groene taxonomie met de taxonomieën in de ASEAN-regio en de EU aan.

Rapportages

De IPDD-groep erkent dat binnenlandse beursgenoteerde ondernemingen en financiële instellingen een belangrijke rol spelen bij het halen van de milieudoelstellingen en gaf daarom ook prioriteit aan capaciteitsopbouwssessies met brancheorganisaties en de beurs (IDX) om te bespreken hoe ondernemingen hun rapportages en ambities op het gebied van

“ Indonesië staat nu op een kritiek punt in zijn streven naar milieudoelstellingen, die worden bepaald door zijn vermogen om de ontbossing de komende twee decennia verder terug te dringen.

Laura Bosch Ferreté

natuur kunnen verbeteren. De nadruk werd gelegd op het belang om deze af te stemmen op internationaal erkende kaders, zoals de Taskforce for Nature-related Financial Disclosures (TNFD).

In onze gesprekken met de binnenlandse financiële sector hebben we aandacht besteed aan de manier waarop deze instellingen hun natuurgerelateerde risico's beheren in hun zakelijke leningenportefeuille. De groep besprak onderwerpen als engagement met klanten om het bewustzijn van natuurgerelateerde kwesties te vergroten, evenals verbeteringen in het verzamelen van duurzaamheidsgegevens van hen. De rol van binnenlandse banken in het op de markt brengen van groene en duurzaamheidsobligaties uitgegeven door ondernemingen werd besproken om de financieringsactiviteiten die bijdragen aan de klimaatdoelstellingen van het land te vergroten. Binnenlandse banken voorzien dat ze meer kunnen doen op dit gebied zodra er meer beleidsmatige incentivering komt voor deze financiële instrumenten en naarmate de groene taxonomie van het land breder wordt gebruikt.

Beleidsprioriteiten afstemmen op klimaatdoelstellingen

De Indonesische bosbouwsector speelt een cruciale rol bij de ondersteuning van de voorwaardelijke en onvoorwaardelijke doelen van de NDC's (2022) van het land. Van alle uitstootreducties in de verschillende sectoren die tegen 2030 moeten worden bereikt om deze doelstellingen te halen, zal maar liefst 60% afkomstig zijn van de bosbouwsector. Daarom zal het vermogen van Indonesië om zijn uitstoot door veranderingen in landgebruik te beheren van cruciaal belang zijn. De nieuwe regering heeft haar ambitieniveau voor de klimaatdoelen en -inspanningen gehandhaafd.

De beleidsprioriteiten moeten verder worden afgestemd op deze klimaatdoelstellingen. Ten eerste geeft de nieuwe regering van Indonesië prioriteit aan een programma voor voedsel- en energiezekerheid dat het landgebruik enigszins onder druk kan zetten, doordat er meer gewassen moeten worden verbouwd om aan deze ambities te voldoen. Ten tweede hebben de kritieke nikkelreserves van het land geleid tot economische groei en aanzienlijke investeringen in de markt. Dit betekent dat milieubaarborgen met betrekking tot

veranderingen in landgebruik en bredere effecten op lokale gemeenschappen en natuurlijke ecosystemen essentieel zullen zijn om de duurzame groei van de industrie te waarborgen. Tot slot zal de onlangs gelanceerde vrijwillige CO2-markt van Indonesië zijn normen moeten afstemmen op internationale kaders om ervoor te zorgen dat carbon credits geloofwaardig zijn en naar behoren worden verantwoord, en nog steeds kunnen bijdragen aan de NDC's van Indonesië waar dat relevant is.

Vooruitblik

Na een succesvolle beleggersreis naar Jakarta is het belangrijk om onze gesprekken met een aantal van deze belanghebbenden voort te zetten om dieper in te gaan op de onderwerpen die tijdens onze kennismakingsbijeenkomsten aan de orde zijn gekomen. Op dit moment bekijkt de nieuwe regering de voorgestelde update van de NDC's van Indonesië, die moet worden ingediend bij de UN Framework Convention on Climate Change (UNFCCC) in de aanloop naar COP30 in november 2025. Dit zal een kritiek punt zijn in onze toekomstige engagement om ervoor te zorgen dat de klimaatambities van het land ambitieus blijven en er een gunstig beleidsklimaat is.

The background image shows a large white wind turbine on a grassy hill. A dirt road winds through the landscape, with a small white car visible on it. The background features rolling hills and mountains under a cloudy sky. A blue and white graphic element is in the top left corner.

NETTO CO2-UITSTOOT VAN NUL

Omgaan met tegenwind voor stewardship en klimaatactie

Cristina Cedillo – Cluster Lead voor engagement over het milieu

De energiecrisis en de supercyclus van de verkiezingen van 2024 hebben het wereldwijde geopolitieke landschap aanzienlijk veranderd en een tijdperk ingeluid dat wordt gekenmerkt door fragmentarisme en nationalisme. Netto-nuldoelstellingen en de plannen van overheden en ondernemingen worden steeds vaker aangevochten met het oog op de kosten, tijdschema's en haalbaarheid.

In de periode 2022-2024 werd 20% tot 45% van de engagementcases over klimaat onderworpen aan klimaatstemmingen, en bijna 40% van de ondernemingen onder engagement is voldoende verbeterd om niet langer binnen het bereik van klimaatstemmingen te vallen.

Deze verschuiving vormt een aanzienlijke uitdaging voor de inspanningen om de klimaatverandering te beperken, aangezien de samenwerkingsgeest die nodig is voor wereldwijde klimaatactie steeds meer wordt ondermijnd door nationalistische agenda's en gefragmenteerd beleid. In het licht van dit complexe geopolitieke landschap is Robeco vastbesloten om op koers te blijven naar een uitstoot van netto-nul in 2050. In dialoog gaan met ondernemingen over klimaatverandering blijft een belangrijk onderdeel van onze strategie om uitstootreducties in de reële economie te bevorderen.

Vasthouden aan de langetermijnvisie
Het huidige geopolitieke klimaat heeft een grote impact op ondernemingen wereldwijd. Velen schroeven hun inspanningen voor klimaatactie terug in

een tijd waarin leiderschap op dit gebied hard nodig is. Het aantal klimaatvoorstellen dat in 2025 wordt ingediend, zal naar verwachting aanzienlijk dalen als gevolg van tegenwerking door regelgevende instanties en ondernemingen, terwijl de steun van aandeelhouders begint af te nemen.

Ondanks deze tegenslagen blijven klimaatgerelateerde risico's en kansen op de middellange tot lange termijn financieel materieel. De noodzaak voor klimaatactie neemt alleen maar toe. De temperatuur op aarde blijft stijgen en meer mensen ondervinden de fysieke gevolgen van klimaatverandering.

Er zijn ook tekenen die het optimisme juist stimuleren. Steeds meer landen ontkoppelen economische groei van een toename in uitstoot, wat de wereld-economie in de buurt brengt van het punt waarop de totale absolute uitstoot begint af te nemen. Het concurrentievermogen van hernieuwbare energiebronnen, batterijen en elektrische voertuigen wordt elk jaar beter. Hun succes laat zien hoe klimaatoplossingen alternatieven kunnen bieden voor technologieën die op fossiele brandstoffen werken.

Robeco's antwoord op het veranderende landschap

Als reactie op deze uitdagingen heeft Robeco verschillende proactieve stappen genomen om ervoor te zorgen dat onze toewijding aan klimaatactie sterk blijft. In 2024 breidt Robeco zijn dekking voor engagement over het klimaat uit met de ambitie om 100 ondernemingen in

sectoren met een grote impact te bereiken. Deze uitbreiding maakt deel uit van de bredere engagementstrategie, waarbij inspanningen worden geleverd om een volledig scala aan engagementtools, waaronder escalatiestrategieën, verder toe te passen en samen te werken met gelijkgestemde beleggers en klanten.

Samenwerking met andere beleggers blijft belangrijk, ondanks de tegenwerking uit verschillende hoeken. Robeco blijft het Climate Action 100+-initiatief actief ondersteunen. Tussen het eerste kwartaal van 2024 en het eerste kwartaal van 2025 heeft Robeco in het kader van het initiatief bij 12 ondernemingen de collectieve engagement mede geleid en bijgedragen aan de engagement met negen andere ondernemingen. Daarnaast heeft Robeco coalities gevormd met gelijkgestemde beleggers om escalatiecampagnes te voeren bij bepaalde ondernemingen.

Robeco beschouwt aandeelhouders-vergaderingen als belangrijke gelegenheden om verwachtingen over klimaattransitieplannen aan te kaarten en benadert ondernemingen voorafgaand aan hun aandeelhoudersvergadering om feedback te geven over waargenomen hiaten in hun transitieplannen. Deze jaarlijkse exercitie bereikt ongeveer 300 ondernemingen in sectoren met een grote impact. Ondernemingen die onze zorgen niet wegnemen, vallen onder ons stembeleid voor klimaatgerelateerde onderwerpen, waarbij Robeco tegen de herbenoeming van belangrijke bestuurders kan stemmen om uiting te geven aan onze zorgen.

“ In het licht van dit complexe geopolitieke landschap is Robeco vastbesloten om op koers te blijven naar een uitstoot van netto-nul in 2050. In dialoog gaan met ondernemingen over het klimaat blijft een belangrijk onderdeel van onze strategie om uitstootreducties in de reële economie te bevorderen.

Cristina Cedillo

Dit beleid heeft betrekking op grote vervuilers en banken met slechte transitieplannen, en ondernemingen met exposure naar steenkool die geen uitfaseringsplan hebben. Voor een select aantal prioriteitsondernemingen woont Robeco de aandeelhoudersvergadering bij en bespreekt de zorgen rechtstreeks met het topmanagement en het bestuur. Recente voorbeelden hiervan zijn de engagement met Shell en TotalEnergies.

Publiekelijk je bezorgdheid uiten is een ander middel dat je op een strategische manier kunt gebruiken. Hoewel een constructieve dialoog meestal gebaat is bij vertrouwelijkheid, kunnen publieke verklaringen, mits zorgvuldig gebruikt, momentum geven aan een engagement. Van het vooraf aankondigen van stemmen op controversiële aandeelhoudersvergaderingen tot het publiceren van engagementverzoeken aan ondernemingen, Robeco neemt zorgvuldig meer zichtbare instrumenten op in onze strategie bij een selecte groep engagementcases.

Tot slot kan de engagement met ondernemingen niet succesvol zijn zonder ondersteunende beleidskaders. Daarom zoekt Robeco ook naar mogelijkheden om er samen met beleidsmakers voor te zorgen dat de regelgeving de energie-

transitie en de rol van beleggers daarin ondersteunt. Een van de acties die dit jaar zijn ondernomen, is een reactie op de herziening door de EU van haar wetgeving op het gebied van duurzame financiering als reactie op de aanhoudende bezorgdheid over regionale de-industrialisatie en de invloed van duurzaamheidsmaatregelen op de concurrentiepositie van Europese ondernemingen op de wereldmarkten.

Hoewel er ruimte is voor het stroomlijnen van duurzaamheids(rapportage)vereisten, heeft Robeco zijn steun uitgesproken voor wetgeving op het gebied van duurzame

financiering, omdat wij geloven dat dit een cruciale bouwsteen blijft om de allocatie van kapitaal naar klimaatoplossingen te bevorderen. Wij steunden de openbare beleggersverklaring met betrekking tot de EU Omnibusverordening die was opgesteld door het European Sustainable Investment Forum (Eurosif) en de Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), waarin werd gepleit voor het behoud van de beginselen, doelen en kernelementen van de wetgeving op het gebied van duurzame financiering die onder de herziening valt.

Conclusie

Het geopolitieke landschap na 2024 stelt ons voor grote uitdagingen op het gebied van het tegengaan van klimaatverandering. De opkomst van gefragmenteerde ambitieniveaus en nationalisme, in combinatie met weerstand tegen en discussies over duurzame financiering, heeft een ongunstig klimaat gecreëerd voor wereldwijde klimaatactie. Ondanks deze uitdagingen blijft Robeco zich onverminderd inzetten voor klimaatactie. Robeco blijft zijn engagementactiviteiten uitbreiden, samenwerken met beleggers en alle middelen gebruiken die tot zijn beschikking staan om betekenisvolle verandering teweeg te brengen. Door een sterke dialoog met ondernemingen te onderhouden en ze tot verantwoording te roepen, wil Robeco de complexiteit van de energietransitie het hoofd bieden en bijdragen aan een duurzame toekomst.

CASE STUDIES

Onze collectieve stem gebruiken bij BP

Sinds eind 2024 werkt Robeco samen met bijna 50 institutionele beleggers om publiekelijk zijn zorgen te uiten over het besluit van BP om haar decarbonisatiestrategie drastisch te wijzigen zonder voldoende overleg met aandeelhouders, en om de Say on Climate uit haar aandeelhoudersvergadering te verwijderen. In een gezamenlijke brief van beleggers riep Robeco BP op om de Say on Climate weer in te voeren op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering en om de transparantie te vergroten over de aannames en richtlijnen die ten grondslag liggen aan de kapitaalallocatie. Robeco's De boodschap aan de raad van bestuur en het topmanagement van BP kreeg veel aandacht in de media en hielp het narratief rond de sector in evenwicht te brengen door een alternatief perspectief te bieden voor de roep om meer fossiele brandstoffen te produceren.

CASE STUDIES

Verklaring tijdens de aandeelhoudersvergadering van Shell in 2025

Robeco heeft de aandeelhoudersvergadering van Shell in 2025 bijgewoond om een aandeelhoudersvoorstel te steunen waarin wordt gevraagd om informatie te verstrekken over de consistentie van het afstemmen van de vraagscenario's en productieplannen voor vloeibaar aardgas (LNG) van de onderneming op de klimaatdoelstellingen en de toezegging om in 2050 een uitstoot van netto nul te realiseren. Daarnaast riep Robeco de onderneming ook op om meer duidelijkheid te verschaffen over haar strategie om de LNG-waardeketen te decarboniseren en over de strategie voor het opvangen en opslaan van CO2 die de uitbreiding van de LNG-productie met zich meebrengt. Robeco heeft het voorstel publiekelijk gesteund, met als doel ervoor te zorgen dat de plannen van de onderneming om de gevraagde informatie te produceren ook daadwerkelijk een set openbaarmakingen opleveren die het vertrouwen van beleggers kan versterken en het leiderschap van Shell in de energietransitie kan versterken.

GOED ONDERNEMINGSBESTUUR

Goed ondernemingsbestuur, van wondermiddel tot zondebok

Michiel van Esch – hoofd Voting

Effectieve corporate governance zorgt voor evenwicht in de bedrijfswereld. Het is een verzameling regels en richtlijnen die de rechten en invloed van verschillende belanghebbenden in een organisatie bepalen.



Het bijwonen van een aandeelhoudersvergadering is vaak de afsluiting van discussies over een breed scala aan ESG-onderwerpen, en onderstreept het belang van onze engagement en creëert extra momentum voor onze dialoog.

Goed ondernemingsbestuur, van wondermiddel tot zondebok

Goed ondernemingsbestuur kan de nodige stabiliteit bieden zodat belanghebbenden op één lijn zitten en kan helpen het principaal-agentprobleem, waarbij de belangen van de aandeelhouder verschillen van die van het management van de onderneming, te minimaliseren. Deze balans lijkt te verschuiven. Na decennia van meer controles, rechten en bescherming voor aandeelhouders lijkt de slinger nu terug te slaan naar het management van ondernemingen.

Een belangrijk onderdeel van governance is aandeelhouders het recht geven om te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en om (vaak adviserende) voorstellen in te dienen. Sinds de financiële crisis van 2008 hebben toezichthouders institutionele beleggers gestimuleerd om meer gebruik te maken van deze rechten om risico's aan te pakken en waardecreatie op lange termijn te bevorderen.

Institutionele beleggers hebben gebruikgemaakt van hun stemrecht en hebben een stewardshipbeleid geïmplementeerd, ook met betrekking tot niet-financiële risico's. In de VS is het relatief eenvoudig om voorstellen in te dienen, en het is voor speciale belangengroepen mogelijk om ook voorstellen in te dienen over een groot aantal onderwerpen binnen het ESG-spectrum. Sommige ondernemingen (vooral megacaps) hebben bijna elk jaar

zo'n tien ESG-gerelateerde aandeelhoudersvoorstellen op het stemformulier staan voor hun aandeelhoudersvergadering.

De opkomst van anti-woke

De afgelopen jaren is de weerstand tegen ESG prominenter geworden op aandeelhoudersvergaderingen, doordat belangengroepen steeds meer zogenaamde anti-ESG-voorstellen indienden en doordat vermogensbeheerders steeds vaker beschuldigd werden van samenspanning met betrekking tot het klimaat. De weerstand werd vorig jaar nog duidelijker, toen een grote olie- en gasonderneming haar aandeelhouders aanklaagde om hun voorstel waarin werd gevraagd om klimaatdoelstellingen uit de proxyverklaring te verwijderen.

Dit jaar kan stewardship op een meer formele manier aan banden worden gelegd, met name in de VS. In februari kondigde de Securities and Exchange Commission (SEC) nieuwe richtlijnen aan die het voor ondernemingen makkelijker maken om voorstellen van aandeelhouders uit te sluiten van hun proxyverklaring via het zogenaamde no-action letter-proces. Verzoeken om geen actie zijn een mechanisme om bepaalde voorstellen van aandeelhouders van de stembiljetten te weren. Onder bepaalde voorwaarden zal de SEC ondernemingen toestaan voorstellen te verwerpen, bijvoorbeeld als ze worden beschouwd als micro-management, of als een voorstel al in eerdere jaren is ingediend en de steun voor het onderwerp sindsdien is afgenomen.

Het Amerikaanse ministerie van Arbeid zal naar verwachting ook zijn richtlijnen wijzigen over wat is toegestaan voor beleggers die pensioenvermogen beheren. In het bijzonder zal de definitie van fiduciaire plicht de kans waarschijnlijk kleiner maken dat beleggers ESG-factoren kunnen meewegen in hun beleggingsbeslissingen en stembeleid. De Federal Trade Commission en het ministerie van Justitie beschuldigden grote passieve beleggers van klimaatsamenzwering die de energieprijzen opdreef als gevolg van hun inspanningen om de steenkoolproductie te verminderen.

CSRD – duurzaamheidsrapportage door ondernemingen

In Europa zijn grote ondernemingen doorgestaan met de voorbereidingen om te rapporteren in lijn met de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) van de EU. Rapportage volgens deze nieuwe richtlijn vereist dat ondernemingen met meer dan 500 werknemers met een gereguleerde beursnotering in de EU hun meest materiële duurzaamheids-onderwerpen vanuit een perspectief van dubbele materialiteit bekendmaken. Dit betekent dat ze moeten bepalen welke duurzaamheidsthema's de meeste impact hebben op hun onderneming en (omgekeerd) op welke gebieden de onderneming de meeste operationele impact heeft.

De implementatie van deze richtlijn was een belangrijk onderwerp in veel gesprekken met ondernemingen die hun aandeelhoudersvergadering aan het plannen waren. Ondernemingen klaagden dat de richtlijn een forse toename aan rapportagewerk opleverde, vooral doordat veel ondernemingen dit jaar voor het eerst volgens deze methode rapporteren. Tegelijkertijd leidde het in veel gevallen tot discussies in de hele organisatie over de prioritering van duurzaamheidsthema's en wat er bekend moet worden gemaakt aan belanghebbenden. Een veelgehoorde frustratie heeft te maken met de starheid van het rapportagekader, vooral voor ondernemingen die actief zijn in een unieke branche.

Ondanks het feit dat veel ondernemingen erin zijn geslaagd om duidelijke en zinvolle rapportages te bieden, is het duidelijk dat duurzame rapportage nog lang niet zo ver ontwikkeld is als financiële rapportage. Bijna alle ondernemingen rapporteren hun duurzaamheidsinformatie met een beperkte mate van zekerheid in plaats van met een redelijke mate van zekerheid. We zagen zelfs dat ondernemingen die eerder rapporteerden met een redelijke mate van zekerheid vaak teruggingen naar een beperkte mate van zekerheid, omdat de opzet van de rapportage voor externe accountants zo nieuw was. In Nederland hebben we ook voorgesteld dat ondernemingen aandeelhouders een adviserende stem geven over hun

duurzaamheidsrapportage, zoals in verschillende Europese landen het geval is. Totdat het verplicht wordt, lijkt er geen animo te zijn voor een dergelijke verantwoording.

Uitspreken tijdens aandeelhoudersvergaderingen

Aandeelhoudersvergaderingen zijn een terugkerende gelegenheid waarbij alle aandeelhouders kunnen stemmen en kwesties kunnen aankaarten bij het management. In de afgelopen jaren zijn de aandeelhoudersvergaderingen van grote ondernemingen een platform voor protest geworden voor veel verschillende belanghebbenden. Door de veranderde aard van de discussies is het onwaarschijnlijk dat institutionele beleggers op dergelijke evenementen verschijnen. Toch zijn er genoeg goed geleide vergaderingen waar aandeelhouders zinvolle discussies voeren.

Robeco vindt het belangrijk dat institutionele aandeelhouders ook een bijdrage leveren aan deze open forum-discussies in plaats van alleen hun

standpunt kenbaar te maken in vertrouwelijke een-op-eendialogen. Daarom heeft Robeco dit jaar verschillende aandeelhoudersvergaderingen bijgewoond.

Bij Ahold Delhaize stelden we vragen over de uitvoering van de nieuwe groeistrategie en moedigden we de onderneming aan om de volgende stappen te zetten met betrekking tot haar impactrapportage op het gebied van natuur en biodiversiteit. Bij Unilever hebben we de onderneming aangemoedigd om haar duurzaamheidsstrategie op koers te houden, nadat het had aangekondigd dat de uitvoering onder de nieuwe CEO moet worden versneld. We vroegen ook naar de waarschijnlijke impact van het nieuwe Amerikaanse tarievenbeleid.

Bij Arcadis bespraken we mogelijke veranderingen in de diversiteitsdoelen vanwege de contracten in de VS. Bij Signify hebben we de onderneming gevraagd om haar duurzaamheidsrapportage ter stemming voor te leggen aan de aandeelhouders. We hebben ook

de aandeelhoudersvergadering van Adyen bijgewoond, waar we de onderneming hebben aangemoedigd om door te gaan met het rapporteren over en vinden van aanvullende relevante richtlijnen om de volatiliteit van het aandeel te verminderen. We vroegen ook hoe Adyen om wil gaan met de mogelijk toegenomen complexiteit van financiële misdrijven, gegevensbescherming en beveiliging.

We hebben de aandeelhoudersvergadering van Shell in Londen bijgewoond en gevraagd om een betere uitleg van de LNG-strategie en hoe de onderneming denkt haar klimaatambities voor de lange termijn waar te kunnen maken. We hebben ook deelgenomen aan de aandeelhoudersvergadering van TotalEnergies, waar we hebben gevraagd om onafhankelijker toezicht op de klimaattransitiestrategie.

Het bijwonen van deze vergaderingen is vaak de afsluiting van discussies over een breed scala aan ESG-onderwerpen, en onderstreept het belang van onze engagement en creëert extra momentum voor onze dialoog.

A blurred background image showing a crowd of people with their hands raised, suggesting a meeting or voting session. The image is dark with a blue gradient on the left side.

STEMMEN

Beloning van bestuurders – een balanceeract

Lucas van Beek – Active Ownership Specialist

Er zijn veel onderwerpen die in en uit de mode raken om te bespreken tijdens het seizoen van aandeelhoudersvergaderingen, maar de beloning van bestuurders zorgt elk jaar weer voor wrijving. Het blijft een belangrijk aandachtspunt in bredere gesprekken over ondernemingsbestuur, de prestaties van ondernemingen en bredere maatschappelijke acceptatie.

Uiteindelijk zijn beloningen voor het management (net als beloningen voor alle werknemers van ondernemingen) kosten die ondernemingen en aandeelhouders maken. Het vinden van een salarisoniveau dat aanvaardbaar is in termen van kosten, maar dat aantrekkelijk genoeg is om talent aan te trekken, is een complexe balans, vooral in meer volatiele economische en regelgevende omgevingen.

Het publieke debat concentreert zich vaak op de totale omvang van de lonen en de alsmaar groeiende loonkloof tussen het topmanagement en de gemiddelde werknemer. Aan de andere kant blijven directies wijzen op de hevige concurrentie tussen ondernemingen om bekwame en waardevolle werknemers aan te trekken en te behouden.

Het principaal-agentprobleem van ondernemingen

Vanuit het oogpunt van beleggers richt de discussie zich op beloning in het licht van het principaal-agentprobleem tussen aandeelhouders en management. De belangrijkste vraag is hoe de belangen van het management en die van de aandeelhouders op één lijn kunnen worden gebracht om waardecreatie op lange termijn te realiseren en te voldoen aan de verwachtingen van de belanghebbenden.

In plaats van te handelen in het belang van de aandeelhouders (principalen), kunnen

leidinggevend (agenten) echter gemotiveerd zijn om te handelen uit eigenbelang. Al tientallen jaren proberen aandeelhouders dit probleem uit de weg te ruimen door beloningen af te stemmen op prestaties, richtlijnen voor aandelenbezit en terugvorderingsbepalingen in te voeren en ervoor te zorgen dat beloningsbeslissingen zonder belangenverstrengeling worden genomen door onafhankelijke beloningscommissies.

Helaas lijken pogingen om beloningspraktijken in de loop van de tijd te ontwikkelen en te verbeteren nieuwe, onbedoelde uitdagingen met zich mee te brengen, aangezien markten economische cycli en veranderingen in politieke cultuur doormaken.

Ontwikkelingen in beloningspraktijken

Zo werden opties halverwege de 20e eeuw het favoriete toekenningsmodel, vooral omdat ze een goedkope manier zijn om het management te stimuleren de aandelenkoers te verhogen. Het nadeel van opties is echter dat er geen neerwaartse exposure is, waardoor ze het management kunnen stimuleren om buitensporige risico's te nemen. Bovendien kunnen aandelenopties zonder onderliggende prestatie-elementen de aandacht van het management richten op één enkele doelstelling die geen holistisch beeld geeft van de prestaties van de onderneming.

Daarom hebben de meeste ondernemingen de afgelopen tien jaar inspanningen geleverd om de beloningspraktijken te vereenvoudigen door één kortetermijnbonusregeling (STIP) op te zetten, vaak een beloning in contanten, en één langetermijnbonusregeling (LTIP), vaak een beloning in aandelen. De LTIP is daarom het belangrijkste middel om het management op één lijn te brengen met de ervaringen van aandeelhouders.

Op aandelen gebaseerde beloningen kunnen afhankelijk zijn van prestatie maatstaven of tijdgebonden toekenning. Performance share units (PSU's) zijn aandelentoekenningen die worden toegekend als bepaalde prestatiedoelen worden behaald, terwijl restricted stock units (RSU's) beperkt zijn tot een vooraf bepaalde periode, met de bedoeling de incentivering van het management af te stemmen op de aandeelhouders, en alleen worden toegekend op basis van retentie.

Ondernemingen vertrouwen meestal op PSU's als het belangrijkste mechanisme om afstemming met aandeelhouders te creëren. Met de toegenomen maatschappelijke aandacht, de economische onzekerheid en de volatiele regelgeving zien we de laatste jaren echter een aantal twijfelachtige trends.

1. Terugkeer van de RSU's

Hoewel PSU's een belangrijk element blijven in de variabele beloning, is er een trend om RSU-toekenningen op te nemen als onderdeel van de LTIP. Deze vervangen soms PSU-toekenningen, maar worden in andere gevallen bovenop bestaande PSU-regelingen toegekend. Robeco erkent het belang voor bestuurders om een aandelenbelang op te bouwen, maar vindt dat de focus op de uitvoering van de strategie onvoldoende is opgenomen in RSU-programma's.

2. 'Moonshot'-beloningen en retentiestrategieën

Een opvallende ontwikkeling is de opkomst van zogenaamde 'moonshot'-beloningen. Dit zijn grote, meerjarige

“Door best practices te omarmen, op de hoogte te blijven van trends en deel te nemen aan engagement met aandeelhouders, kunnen raden van bestuur ervoor zorgen dat de beloning van bestuurders waardecreatie op lange termijn ondersteunt en tegelijkertijd vertrouwen wekt bij alle belanghebbenden.

Lucas van Beek

aandelentoekenningen gekoppeld aan ambitieuze langetermijndoelen. Ze zijn ontworpen om belangrijke bestuurders te behouden en om transformationele prestaties te stimuleren. Ze zorgen echter ook voor meer zorgen op het gebied van ondernemingsbestuur, met name over verwatering, striktheid van doelstellingen en de mogelijkheid van onverwachte winsten.

3. Stijgende CEO-salarissen en toenemende beloningsratio's

Ondanks aanhoudende economische tegenwind blijft de gemiddelde totale beloning van CEO's stijgen, wat bijdraagt aan een stijgende verhouding tussen de beloning van CEO's en de gemiddelde beloning van werknemers. Dergelijke verschillen zullen het debat over inkomensongelijkheid en de verantwoordelijkheid van ondernemingen waarschijnlijk verder aanwakkeren.

4. Verschuiving weg van ESG maatstaven

Ondernemingen richten zich weer op financiële en strategische prestatie maatstaven, mogelijk als reactie op de weerstand op het gebied van duurzaamheid en de scepsis van beleggers over de effectiviteit en objectiviteit van deze maatstaven. Robeco blijft van mening dat een gebalanceerde set van maatstaven die financiële, strategische en duurzaamheidsdoelstellingen van ondernemingen vertegenwoordigen, het beste de bredere prestaties van een onderneming kan weergeven.

De weg vooruit

Het is duidelijk dat er geen eenvoudige oplossing voor alle beloningen bestaat. Het is belangrijk dat raden van bestuur en beloningscommissies evenwichtige beslissingen nemen en ervoor zorgen dat de prestatie maatstaven ambitieus en haalbaar zijn en de strategische prioriteiten van de onderneming weerspiegelen.

Bovendien moeten ze een evenwicht zien te vinden tussen innovatie en behoedzaamheid, terwijl ze externe ontwikkelingen in de gaten moeten houden, zoals veranderingen in de regelgeving, de verwachtingen van beleggers en de praktijken van concurrenten. Het geven van duidelijke en beknopte uitleg over beloningsbeslissingen wordt nog belangrijker in turbulente economische tijden. Dat betekent ook dat als het management niet voldoet aan de vereisten in hun bonusregeling, dit weerspiegeld moet worden in het uitbetalingsniveau.

Ondernemingen worden niet aangemoedigd om extra beloningen aan te bieden buiten hun goedgekeurde beloningsbeleid om. Als ondernemingen hun beloningsbeleid willen aanpassen, moeten ze eerst hun beloningsbeleid voor bestuurders ter stemming voorleggen. Door best practices te omarmen, op de hoogte te blijven van trends en deel te nemen aan engagement met aandeelhouders, kunnen raden van bestuur ervoor zorgen dat de beloning van bestuurders waardecreatie op lange termijn ondersteunt en tegelijkertijd vertrouwen wekt bij alle belanghebbenden.

The background image shows a modern building with a glass facade and a green wall. Two men in suits are walking away from the camera on a sunny day, carrying briefcases. The scene is bright and clear, with shadows cast on the ground. A large blue graphic element is in the top left corner.

Thema's en ondernemingen in 2025

Companies under Engagement

 Environmental
Biodiversity
<i>Axfood AB</i>
<i>Cranswick PLC</i>
<i>Kimberly-Clark Corp</i>
<i>Unilever</i>
<i>VF Corp</i>
Climate and Nature Transition of Financial Institutions
<i>Bank of America Corp.</i>
<i>Citigroup, Inc.</i>
<i>DBS Group Holdings</i>
<i>ICICI Bank Ltd</i>
<i>ING Groep NV</i>
<i>JPMorgan Chase & Co., Inc.</i>
Hazardous Chemicals
<i>3M Co</i>
<i>AkzoNobel</i>
<i>Albemarle Corp</i>
<i>Honeywell International</i>
Natural Resource Management
<i>Ambev SA</i>
<i>CF Industries Holdings, Inc.</i>
<i>PepsiCo, Inc.</i>
<i>Tronox Holdings Plc</i>
Nature Action 100
<i>Ahold</i>
<i>Corteva, Inc.</i>
<i>Sociedad Quimica y Minera SA</i>
Net Zero Carbon Emissions
<i>A O Smith Corp</i>
<i>Air Liquide SA</i>
<i>Celanese Corp</i>
<i>CEZ as</i>
<i>Cheniere Energy Inc</i>
<i>Cummins, Inc.</i>
<i>Darling Ingredients Inc</i>
<i>Doosan Bobcat Inc</i>
<i>Dow Inc</i>
<i>Duke Energy Corp.</i>
<i>Fortescue Metals Group Ltd.</i>
<i>Haier Smart Home Co., Ltd.</i>
<i>Hynix Semiconductor, Inc.</i>
<i>JSW Group</i>
<i>Linde Plc</i>
<i>Mando Corp.</i>
<i>Petroleo Brasileiro</i>
<i>Repsol</i>
<i>Shell PLC</i>
<i>Siemens Energy AG</i>
<i>Sumitomo Forestry Co Ltd</i>
<i>Ternium SA</i>
<i>Veolia Environnement SA</i>
<i>Yutong Bus Co Ltd</i>
Ocean Health
<i>Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd</i>
<i>Leroy Seafood Group ASA</i>
<i>MISC Bhd</i>
<i>Thai Union Frozen Products Public Co. Ltd.</i>

 Environmental
Sound Environmental Management
<i>Rio Tinto</i>
 Social
Human Capital Management
<i>Eli Lilly & Co.</i>
<i>Netflix Inc</i>
Just Transition in Emerging Markets
<i>Ganfeng Lithium Group Co Ltd</i>
<i>Impala Platinum Holdings Ltd</i>
<i>Reliance Industries Ltd</i>
Modern Slavery in Supply Chains
<i>Associated British Foods Plc</i>
<i>Canon</i>
<i>General Mills</i>
<i>Giant Manufacturing Co Ltd</i>
<i>Hon Hai Precision Industry Co. Ltd.</i>
<i>Wal-Mart Stores</i>
<i>Wesfarmers Ltd</i>
Sound Social Management
<i>Baidu, Inc.</i>
<i>Tencent Holdings Ltd.</i>
 Governance
Corporate Governance Standards in Asia
<i>INPEX Corp.</i>
<i>Panasonic Corp.</i>
<i>ROHM Co. Ltd.</i>
Corporate Governance in Emerging Markets
<i>CPFL Energia SA</i>
Good Governance
<i>Adyen NV</i>
<i>Ahold</i>
<i>Arcadis NV</i>
<i>Avantium NV</i>
<i>DSM-Firmenich AG</i>
<i>FUJIFILM Holdings Corp</i>
<i>Grifols SA</i>
<i>New Oriental Education & Technology Group Inc</i>
<i>Northland Power Inc</i>
<i>Philips</i>
<i>Prosus NV</i>
<i>Signify NV</i>
<i>TravelSky Technology Ltd</i>
<i>Unilever</i>
Tax Transparency
<i>Microsoft</i>
<i>Thermo Fisher Scientific, Inc.</i>
 Sustainable Development Goals
Fashion Transition
<i>Adidas</i>
<i>Beiersdorf AG</i>
<i>Brunello Cucinelli SpA</i>
<i>Bureau Veritas SA</i>
<i>Cintas Corp.</i>
<i>Compagnie Financiere Richemont</i>
<i>Cosmecca Korea Co Ltd</i>
<i>Crocs Inc</i>

 Sustainable Development Goals
Fashion Transition
<i>Deckers Outdoor Corp</i>
<i>DSM-Firmenich AG</i>
<i>Eclat Textile Co Ltd</i>
<i>Ermenegildo Zegna NV</i>
<i>Galderma Group AG</i>
<i>Global Blue Group Holding AG</i>
<i>Hermes International SCA</i>
<i>Inditex</i>
<i>Intercos SpA</i>
<i>JD Sports Fashion PLC</i>
<i>Kering</i>
<i>L Oréal</i>
<i>Levi Strauss & Co</i>
<i>LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton</i>
<i>Marimekko Oyj</i>
<i>MercadoLibre Inc</i>
<i>Moncler SpA</i>
<i>NIKE</i>
<i>Novozymes</i>
<i>On Holding AG</i>
<i>Pandora A/S</i>
<i>Proya Cosmetics Co Ltd</i>
<i>Puma</i>
<i>Ross Stores Inc</i>
<i>Shopify Inc</i>
<i>Silgan Holdings Inc</i>
<i>Stella International Holdings Ltd</i>
<i>The TJX Cos.</i>
<i>Unilever</i>
<i>Watches of Switzerland Group PLC</i>
<i>Zalando SE</i>
<i>Zebra Technologies Corp</i>
SDG Engagement
<i>AbbVie, Inc.</i>
<i>Adobe Systems, Inc.</i>
<i>Amazon.com, Inc.</i>
<i>Amgen</i>
<i>AutoZone Inc</i>
<i>Banco BTG Pactual S.A.</i>
<i>Broadcom Inc</i>
<i>Capital One Financial Corp.</i>
<i>CB Richard Ellis Group, Inc.</i>
<i>Deutsche Boerse</i>
<i>Deutsche Telekom</i>
<i>Elevance Health Inc</i>
<i>Haleon PLC</i>
<i>Hitachi Ltd.</i>
<i>Infosys Ltd</i>
<i>Jeronimo Martins</i>
<i>Lowe's Cos Inc</i>
<i>LyondellBasell Industries NV</i>
<i>Meta Platforms Inc</i>
<i>Mr. Price Group Ltd.</i>
<i>NASDAQ OMX Group, Inc.</i>
<i>Novartis</i>
<i>OTP Bank Nyrt</i>
<i>PayPal Holdings, Inc.</i>
<i>Salesforce.com, Inc.</i>

 Sustainable Development Goals
SDG Engagement
<i>Sandvik AB</i>
<i>Sony</i>
<i>STMicroelectronics NV</i>
<i>Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.</i>
<i>Tencent Holdings Ltd.</i>
<i>Total</i>
<i>Trane Technologies PLC</i>
<i>Volvo Group</i>
 Voting Related
AGM engagement 2025
<i>Doosan Bobcat Inc</i>
<i>Schneider Electric SA</i>
 Enhanced
Acceleration to Paris
<i>Aluminum Corp of China Ltd</i>
<i>Anhui Conch Cement Co. Ltd.</i>
<i>Berkshire Hathaway</i>
<i>Caterpillar, Inc.</i>
<i>China Longyuan Power Group Corp Ltd</i>
<i>China National Building Material Co. Ltd.</i>
<i>China State Construction Engineering Corp Ltd</i>
<i>Continental Resources, Inc.</i>
<i>Hunan Valin Steel Co Ltd</i>
<i>Sany Heavy Industry Co Ltd</i>
<i>Toyota Industries Corp</i>
<i>WH Group Ltd. (HK)</i>
Acceleration to Zero-Deforestation
<i>JBS SA</i>
<i>WH Group Ltd. (HK)</i>
Global Controversy Engagement
<i>Adani Ports & Special Economic Zone Ltd.</i>
<i>Lockheed Martin Corp</i>
<i>Mattel</i>
<i>Raytheon Technologies Corp</i>
<i>Zijin Mining Group Co. Ltd.</i>

APPENDIX

Robeco's Active Ownership benadering

GEDRAGSCODES

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

Value engagement

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

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

SDG engagement

Een proactieve engagementbenadering die gericht is op het stimuleren van duidelijke en meetbare verbeteringen in de bijdrage van een onderneming aan een of meer van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. De engagement loopt drie tot vijf jaar en heeft

als startpunt het SDG-raamwerk van Robeco, waarbij ondernemingen worden geïdentificeerd met het potentieel aan belangrijke maatschappelijke behoeften te voldoen. Er wordt gewerkt met tijdgebonden mijlpalen voor het verwezenlijken van dit potentieel.

Enhanced engagement

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

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

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

Ga voor meer informatie naar onze website.

HET UN GLOBAL COMPACT

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

Mensenrechten

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

Arbeid

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

Milieu

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

Corruptiebestrijding

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

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

OESO-RICHTLIJNEN VOOR MULTINATIONALE ONDERNEMINGEN

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

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

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

INTERNATIONALE GEDRAGSCODES

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

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

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

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

ROBECO'S STEMBELEID

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

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

SAMENWERKING

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

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

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

ROBECO'S ACTIVE OWNERSHIP-TEAM

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

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

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

ROBECO

Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco) is een internationale vermogensbeheerder opgericht in 1929. Momenteel heeft Robeco wereldwijd 15 kantoren, inclusief het hoofdkantoor in Rotterdam. Door de unieke integratie van fundamenteel, duurzaam en kwantitatief onderzoek, is Robeco in staat een uitgebreide selectie van beleggingsstrategieën te bieden aan institutionele beleggers.

Duurzaam beleggen is een integraal onderdeel van Robeco's algemene strategie. Wij zijn ervan overtuigd dat het integreren van factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarnaast geloven we dat onze engagement met ondernemingen waarin we beleggen over financieel materiële duurzaamheidskwesties een positieve impact heeft op het beleggingsresultaat en de maatschappij.

Meer informatie kan gevonden worden op onze website.

Belangrijke informatie

Deze informatie betreft uitsluitend algemene informatie over Robeco Holding B.V. en/of verbonden en aangesloten entiteiten en dochterondernemingen ("Robeco") en de benadering, strategieën en producten van Robeco. Deze marketingcommunicatie is uitsluitend bedoeld voor professionele beleggers, in de zin van beleggers die gekwalificeerd zijn als professionele klanten, die hebben verzocht behandeld te worden als professionele klanten of gerechtigd zijn dergelijke informatie te ontvangen volgens van toepassing zijnde wetgeving. Tenzij anders aangegeven zijn de gegevens en informatie afkomstig van Robeco en zijn deze naar beste weten van Robeco op het moment van publicatie accuraat en bieden ze geen enkele garantie. Elke mening die wordt gegeven, is uitsluitend die van Robeco en is geen feitelijke verklaring. De meningen kunnen veranderen en zijn op geen enkele wijze bedoeld als beleggingsadvies. Dit document is uitsluitend bedoeld om een overzicht te geven van de benadering en strategieën van Robeco. Het is geen vervanging voor een prospectus of ander juridisch document betreffende een specifiek financieel instrument. De opgenomen gegevens, informatie en meningen vormen op geen enkele manier een aanbod, uitnodiging of aanbeveling om te beleggen of te desinvesteren of een verzoek om financiële instrumenten te kopen, verkopen of erop in te schrijven en dienen niet als financieel, juridisch, fiscaal of beleggingsonderzoeksadvies of als een uitnodiging en zijn niet voor andere doeleinden te gebruiken. Alle rechten op de informatie in dit document zijn en blijven voorbehouden aan Robeco. Dit materiaal mag niet worden gekopieerd of gebruikt voor openbare doeleinden. Niets uit dit document mag worden gereproduceerd of openbaar worden gemaakt in welke vorm of op welke wijze dan ook, zonder Robeco's voorafgaande schriftelijke toestemming. Robeco Institutional Asset Management B.V. heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam als beheerder van ICBE's en AIF's.

© Q2/2025 Robeco

