ROBECO
The Investment Engineers

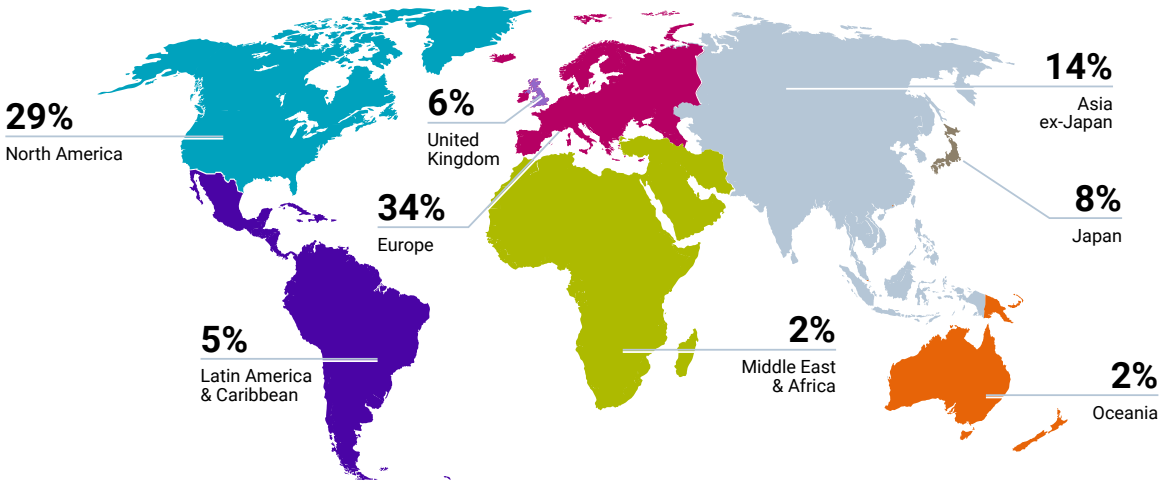
ROBECO I 01.01.2026-31.03.2026

Active ownership report

Rabobank Pensioenfonds

Q1|26 figures engagement

Engagement activities by region



Number of engagement cases per topic*	Q1
Environmental	36
Social	19
Governance	17
Sustainable Development Goals	52
Voting Related	8
Enhanced	0
Total	**132**

Number of engagement activities per contact type	Q1
Meeting	11
Conference call	46
Written correspondance	101
Shareholder resolution	0
Analysis	58
Other	0
Total	**216**

Progress per themes
Themes and number of companies under engagement

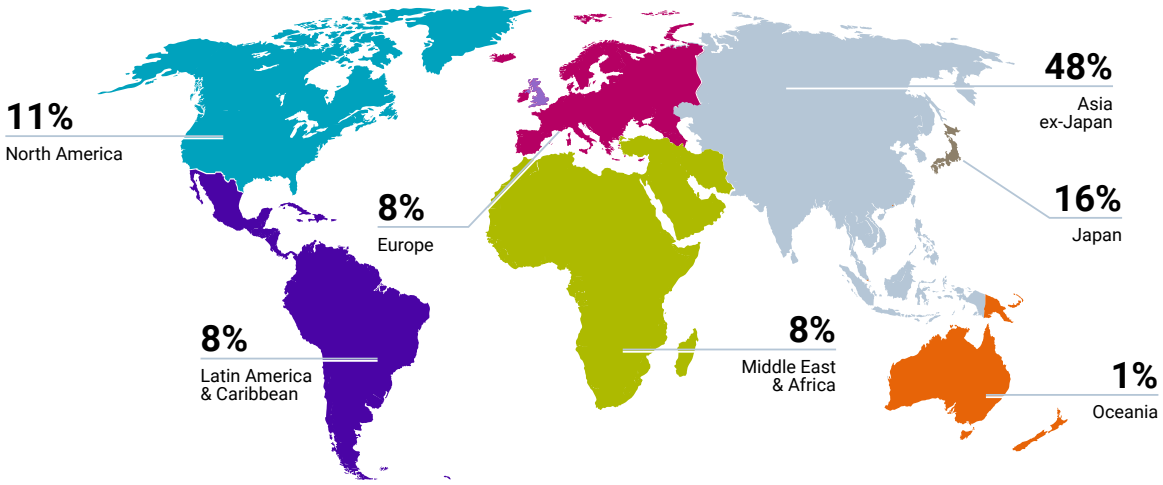
		0% 20% 40% 60% 80% 100%
Biodiversity	12	
Climate and Nature Transition of Financial Institutions	11	
Hazardous Chemicals	3	
Nature Action 100	5	
Net Zero Carbon Emissions	29	
Ocean Health	2	
Transition Minerals	6	
Human Rights Due Diligence for Conflict-Affected and High-Risk...	14	
Just Transition in Emerging Markets	4	
Modern Slavery in Supply Chains	8	
Sound Social Management	8	
Good Governance	16	
Tax Transparency	11	
Fashion Transition	23	
SDG Engagement	43	
AGM engagement 2026	8	
Acceleration to Paris	7	
Global Controversy Engagement	8	

Success · Positive progress · Flat progress · Negative progress · No Success

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

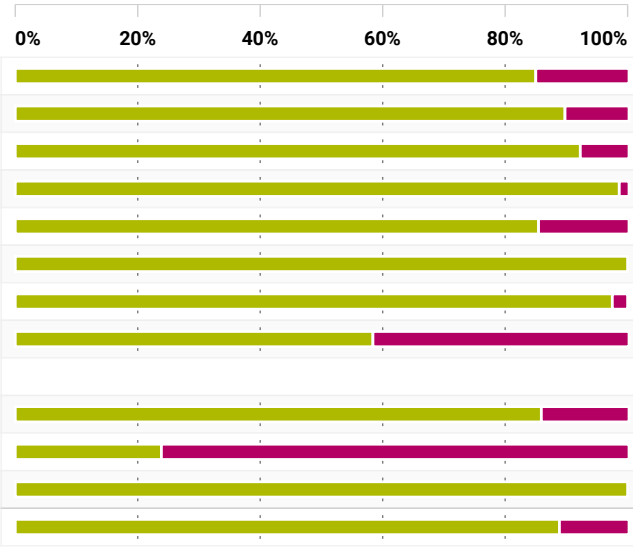
Q1|26 figures voting

Shareholder meetings voted by region



Voting overview	Q1	Q2	Q3	Q4	YTD
Number of meetings voted	192	-	-	-	192
Number of proposals voted	1,719	-	-	-	1,719
Meetings with one or more votes cast against management recommendation	49%	-	-	-	49%

Voting Activities by Proposal Type



Inhoud

Aandeelhoudersrechten
Sterke aandeelhoudersrechten vormen de basis voor effectief stewardship, duurzame waardecreatie en goed functionerende kapitaalmarkten. Maar ze worden in toenemende mate uitgehold door hervormingen in regelgeving en corporate actions over onderwerpen zoals aandeelhoudersvoorstellen en stemmen. Engagement specialisten Diana Trif en Lucas van Beek doen verslag van hoe Robeco van plan is een groeiend probleem voor beleggers aan te pakken. **7**

Engagement met overheden (Australië)
De klimaattransitie van Australië hangt af van een sterke afstemming tussen federale ambities en de implementatie op staatniveau. Maar inmiddels is er een kloof ontstaan tussen het nationale klimaatbeleid van de federale overheid en wat de staten doen. Engagement specialist Ghislaine Nadaud legt uit hoe deze kloof de prioriteiten voor engagement bepaalt. **10**

Mensenrechten due diligence
De eerdere engagement van Robeco over mensenrechten due diligence in conflict- en hoogrisicogebieden gaat een nieuwe fase in. Toenemende wereldwijde conflicten en veranderende regelgeving voor het inkopen van goederen uit oorlogsgebieden hebben de verwachtingen vergroot dat ondernemingen hun risico's beter beheren. Senior engagement specialist Yumi Fujita bespreekt hoe dit gevoelige gesprek met ondernemingen dit jaar zal verlopen. **14**

Stemmen bij volmacht – Algemeen inzicht
Opvolgingsplanning voor de CEO en de beloningspakketten die zij ontvangen gedurende een transitie, zijn belangrijke governancekwesties geworden nu het verloop onder CEO's toeneemt. Besturen worden in toenemende mate uitgedaagd om ervoor te zorgen dat vertrekvergoedingen en tekenbonussen aansluiten bij de langetermijnbelangen van aandeelhouders. Engagement analist Manuel Sobral doet verslag van waarom beleggers hier nu steeds vaker kritisch naar kijken. **17**

Inleiding

Welkom bij het eerste Active Ownership-rapport voor 2026, waarin de gebeurtenissen in het eerste kwartaal worden behandeld. We beginnen met een onderwerp dat de kern raakt van wat actief aandeelhouderschap precies is – onze invloed als aandeelhouder kunnen inzetten om de duurzaamheid te verbeteren van ondernemingen waarin we beleggen. Toch worden aandeelhoudersrechten geleidelijk uitgehold, wat ten koste gaat van de waarde voor beleggers.

Daarom leggen we in het hoofdartikel van dit rapport uit hoe Robeco's nieuwe engagementthema voor openbaar beleid zich richt op het versterken van aandeelhoudersrechten langs drie dimensies: eigendom, informatie en participatie. Belangrijke prioriteiten zijn het wegnemen van belemmeringen voor stemmen, het verbeteren van de praktijken rond aandeelhoudersvergaderingen, het versterken van processen rond aandeelhoudersvoorstellen en het beschermen van minderheidsrechten. Door middel van gerichte engagement met beleidsmakers in belangrijke rechtsgebieden wil Robeco transparante, consistente governancestandaarden bevorderen die de invloed van beleggers op de lange termijn en duurzame uitkomsten ondersteunen.

Vervolgens kijken we naar een van Robeco's terugkerende engagementthema's – de strijd tegen klimaatverandering. Het invoeren van ambitieus klimaattransitiebeleid vereist dat iedereen dezelfde koers vaart. In een land dat zo uitgestrekt is als Australië, gebeurt dat in de praktijk niet altijd. Queensland is afgeweken van eerdere ambities en West-Australië schiet tekort in transparantie en tempo, terwijl Victoria geloofwaardiger is in het verlagen van transitierisico's. Deze uiteenlopende trajecten laten zien waarom regionale engagement essentieel is om de geloofwaardigheid van klimaatbeleid en langetermijnrisico's te beoordelen.

Dan is er nog de terugkerende kwestie van buitensporige beloningen van bestuurders. CEO's komen en gaan, maar hoeveel zouden zij tijdens een transitie moeten ontvangen? Nu transitiegerelateerde beloningen een steeds grotere rol spelen in de uitkomsten van Say on Pay-stemmingen, kijken beleggers kritisch of beloningen blijk geven van gedisciplineerde besluitvorming in plaats van een reactieve respons op veranderingen in leiderschap. Transitiebeloning zal in 2026 een belangrijke governancekwestie zijn, met verwachtingen van sterkere waarborgen, meer transparantie en een nauwere aansluiting tussen beloning, continuïteit van strategie en verantwoording op het gebied van stewardship.

Tot slot is de beslissing om een nieuwe engagementfase in conflictgebieden te starten ingegeven door dezelfde logica die ten grondslag lag aan het oorspronkelijke thema in 2021 – het brengt risico's mee voor ondernemingen en hun beleggers. Voortbouwend op lessen uit de eerste engagementcyclus richten we ons in de nieuwe fase op ondernemingen met exposure naar de oorlog tussen Israël en Hamas en andere conflictgebieden, met nadruk op hoe betere transparantie en traceerbaarheid in de toeleveringsketen de veerkracht van ondernemingen kan versterken en risico's kan beperken.

Nu we een nieuw jaar ingaan dat zich nu al aftekent als opnieuw een bewogen jaar voor engagement, corporate governance en stewardship, kijken we ernaar uit om klanten en belanghebbenden op de hoogte te houden van ons werk op het gebied van actief aandeelhouderschap, terwijl we ons sterk blijven inzetten voor duurzaamheid.

Peter van der Werf
Head of Active Ownership

AANDEELHOUDERSRECHTEN

Aandeelhouders-rechten: Beschermen of stille erosie?

Diana Trif – Engagement Specialist
Lucas van Beek – Engagement Specialist

Sterke aandeelhoudersrechten vormen de ruggengraat van effectief stewardship en zijn een belangrijke bouwsteen voor goed functionerende kapitaalmarkten. Ze stellen beleggers in staat om ondernemingen ter verantwoording te roepen, gedrag van ondernemingen te beïnvloeden en systeemrisico's zoals klimaatverandering, ongelijkheid en governancekwesties aan te pakken.

Nu hervormingen in regelgeving stemrechten, transparantie en zeggenschapsrechten in toenemende mate hervormen, wordt het beschermen van aandeelhoudersrechten via engagement over openbaar beleid essentieel. Het wordt steeds noodzakelijker om minderheidsbeleggers te beschermen, duurzame waardecreatie te ondersteunen en veerkrachtige, betrouwbare financiële markten te behouden.

Het actief uitoefenen van stewardship-verantwoordelijkheden is onderdeel van duurzaam beleggen. Verantwoord stewardship draagt bij aan zowel beleggingsrendementen op de lange termijn als positieve maatschappelijke uitkomsten. Het vermogen van institutionele beleggers om effectief stewardship uit te oefenen hangt echter, naast andere factoren, af van de mogelijkheid om aandeelhoudersrechten uit te oefenen. Dergelijke rechten worden wereldwijd verschillend vastgelegd en gehandhaafd, wat resulteert in uiteenlopende niveaus van invloed voor beleggers op de wereldwijde markten.

Zwakke governancepraktijken of aandeelhoudersrechten kunnen bestuurders afschermen van verantwoording en minderheids-aandeelhouders marginaliseren, wat incentivering kan verstoren, transparantie kan verminderen en uiteindelijk kan leiden tot materiële risico's en lagere waarderingen. In verschillende rechtsgebieden zijn recente wettelijke ontwikkelingen erop gericht de concurrentiepositie van de financiële markten te verbeteren, maar vaak ten koste van de bescherming van minderheidsaandeelhouders.

Andere markten laten daarentegen een gunstige dynamiek zien in hervormingen op het gebied van corporate governance, met positieve implicaties voor minderheidsaandeelhouders. Holistisch gezien onderstrepen deze ontwikkelingen hoe belangrijk het is dat beleggers betrokken zijn bij de ontwikkeling van openbaar beleid. De lancering van het nieuwe engagementthema voor openbaar beleid over aandeelhoudersrechten is dan ook een strategische uitbreiding van verantwoordelijkheden en activiteiten op het gebied van stewardship.

Waarom dit belangrijk is voor beleggers

Institutionele beleggers, van wie de strategieën zijn gebaseerd op een lange beleggingshorizon, moeten zowel value drivers als materiële factoren begrijpen om duurzame waardecreatie op de lange termijn te maximaliseren. Onder deze katalysatoren speelt corporate governance een materiële rol in de financiële performance. Sterke corporate governance, verankerd in robuuste aandeelhoudersrechten, versterkt het risicobeheer, verbetert de kapitaalallocatie bij ondernemingen waarin wordt belegd en brengt de belangen van bestuurders in lijn met die van aandeelhouders. Empirisch bewijs ondersteunt dit verband: strategieën die de voorkeur geven aan ondernemingen met sterke aandeelhoudersrechten hebben historisch gezien bovengemiddelde rendementen opgeleverd.

Tijdens een engagement hebben beleggers instrumenten en waarborgen nodig om toegang te krijgen tot relevante informatie, te stemmen over belangrijke onderwerpen of engagement op te schalen door een aandeelhoudersvoorstel in te dienen. In markten waar deze rechten beperkt zijn of inconsistent worden toegepast, kunnen engagementinspanningen spaak lopen of niet de gewenste uitkomsten opleveren. Daarentegen vergroten markten met sterke aandeelhoudersrechten de impact van stewardship door beleggers. Aandeelhoudersrechten fungeren daardoor als een enabler voor succesvolle engagement, wat dan weer de beleggingsrendementen ten goede komt.

Efficiënte kapitaalallocatie is afhankelijk van consistente governancestandaarden. Sterke aandeelhoudersrechten bevorderen transparantie en verantwoording aan aandeelhouders, waardoor beleggers goed geleide ondernemingen kunnen identificeren en hun kapitaal dienovereenkomstig kunnen alloceren. Omgekeerd is het zo dat zwakke governance risico's verhult, waarderingen vertekent en zowel het vertrouwen in de markt als de marktdiscipline ondermijnt.

Tot slot zijn aandeelhoudersrechten cruciaal voor het bevorderen van duurzaamheidsdoelen en het beperken van langetermijnrisico's. De Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDGs) van de VN vormen een raamwerk voor het aanpakken van wereldwijde uitdagingen, en beleggers gebruiken deze in toenemende mate om risico's en kansen in activiteiten en strategieën van ondernemingen te beoordelen. Robuuste rechten stellen beleggers in staat om ondernemingen aan te zetten tot actie op het gebied van klimaatverandering, biodiversiteit, mensenrechten en verantwoorde ondernemingspraktijken. Zonder deze rechten zijn beleggers veroordeeld tot passieve observatie, waardoor duurzaam-heidsrisico's onbeheerst blijven en langetermijnrendementen kwetsbaar zijn.

Engagementdoelstellingen en aandachtspunten

De regels en voorschriften die het governanceraamwerk van een markt bepalen, worden grotendeels vastgesteld door toezichthouders, beursorganisaties, financiële marktautoriteiten en andere publieke instellingen. Deze regelgevingsraamwerken bepalen of aandeelhoudersrechten worden gehandhaafd of verwaterd, en of ondernemingen aan consistente gedragsnormen worden gehouden. De engagement van Robeco wordt gestuurd door zes onderling verbonden doelstellingen die drie kernaspecten van aandeelhoudersrechten adresseren: eigendom, informatie en participatie.

Wegnemen van obstakels voor aandeelhoudersstemmen

Stemmen is een fundamenteel aandeelhoudersrecht, maar wordt vaak belemmerd door juridische en operationele drempels, zoals complexe stemketens, omslachtige volmachtvereisten, praktijken rond share blocking en informele stemprocedures. Dit programma bevordert geharmoniseerde stemkaders en een betrouwbare, tijdige verzending van steminstructies door tussenpersonen.

Verbeteren van praktijken rond aandeelhoudersvergaderingen

Praktijken zoals volledig virtuele aandeelhoudersvergaderingen zonder adequate waarborgen, een late publicatie van agendapunten of beperkingen op aandeelhoudersvragen kunnen zinvolle participatie ondermijnen. Dit programma ondersteunt hybride vergadervormen, tijdige openbaarmaking van vergaderstukken, transparante Q&A-processen en de publicatie van gedetailleerde stemresultaten na afloop van vergaderingen. Vergaderingen zonder adequate waarborgen, een late publicatie van agendapunten of beperkingen op aandeelhoudersvragen kunnen zinvolle participatie ondermijnen.

Versterken van processen rond aandeelhoudersvoorstellen

De mogelijkheid om aandeelhouders-voorstellen in te dienen, is een belangrijk kanaal voor de dialoog tussen besturen en beleggers. Toch worden aandeelhouders in sommige markten geconfronteerd met hoge eigendomsdrempels, te complexe indieningsprocedures of het zonder duidelijke rechtvaardiging uitsluiten van voorstellen, waarbij maar beperkte mogelijkheden tot beroep bestaan. Dit programma zet zich in voor transparante, gestandaardiseerde regels voor de ontvankelijkheid van voorstellen, de drempels voor herindiening en de gronden voor uitsluiting, zodat zorgen van aandeelhouders op de juiste manier kunnen worden opgeschaald en gewogen.

Rechten van minderheids-aandeelhouders beschermen

Sterke beschermingsmechanismen stellen minderheidsaandeelhouders in staat om invloed uit te oefenen op beslissingen en prioriteiten van ondernemingen. Dit programma ondersteunt waarborgen zoals 'sunset-clausules' voor aandelenstructuren met twee klassen, stemrecht over grote transacties en voorkeursrechten om buitensporige verwatering te voorkomen.

Verbeteren van rapportagestandaarden

Transparante en hoogwaardige rapportage is de basis voor geïnformeerde beleggingsbeslissingen, maar er bestaan nog steeds hiaten in zowel financiële als ESG-rapportage. Dit programma bevordert de tijdige publicatie van gecontroleerde jaarrekeningen en geharmoniseerde duurzaamheidsrapportage in lijn met wereldwijde raamwerken zoals die van de ISSB of GRI.

Wegnemen van barrières voor gezamenlijke engagement door aandeelhouders

Gezamenlijke engagement stelt beleggers in staat expertise te bundelen en meer impact te genereren, maar juridische en regelgevende onzekerheid kan gezamenlijke actie rond structurele kwesties ontmoedigen. Dit programma gaat een dialoog aan met beleidsmakers om duidelijkere 'safe harbour'-bepalingen te bevorderen die samenwerking op het vlak van stewardship onderscheiden van overnameactiviteiten.

Robeco's engagementbenadering

Om deze doelstellingen te realiseren wordt een breed scala aan engagement-instrumenten ingezet. Deze omvatten een directe dialoog met beleidsmakers, het indienen van consultatiereacties en brieven aan toezichthouders, samenwerking met beleggerscoalities en brancheplatforms, bijdragen aan governance- en stewardshipstandaarden en deelname aan publieke belangenbehartiging via onderzoek en thought leadership.

De markten worden geselecteerd via een gestructureerde aanpak op basis van drie criteria: relevantie, hervormingsdynamiek en beleggingsexposure. Zes rechts-gebieden zijn geïdentificeerd als kernfocus van dit engagementthema, waar Robeco proactief wil bijdragen aan beleids-ontwikkeling en regelgevingsconsultaties:

- Frankrijk
- Duitsland
- Zuid-Korea
- Zweden
- VK
- VS

Deze aanpak blijft dynamisch. Hoewel de engagement is geconcentreerd in de geselecteerde rechtsgebieden, is er ruimte om deel te nemen aan openbare consultaties in andere markten wanneer zich kansen voordoen. Deze flexibiliteit maakt het mogelijk om te reageren op belangrijke regelgevingsontwikkelingen en gebeurtenissen die wereldwijd invloed kunnen hebben op aandeelhoudersrechten en waardecreatie op de lange termijn.

> *"De lancering van het nieuwe engagementthema voor openbaar beleid over aandeelhouders-rechten is een strategische uitbreiding van verantwoordelijkheden en activiteiten op het gebied van stewardship.*
>
> Diana Trif

ENGAGEMENT MET OVERHEDEN (AUSTRALIË)

De klimaattransitie van Australië: momentum op federaal niveau, uiteenlopende koersen op staatniveau

Ghislaine Nadaud – Senior Engagement Specialist

De klimaattransitie van Australië wordt bepaald door een gelaagde governancestructuur, waarin federale ambitie door staten en territoria moet worden omgezet in actie. Daardoor zijn beleidsrichting, uitvoeringscapaciteit en risicobeheer op subnationaal niveau financieel materieel voor langetermijnbeleggers in staatsobligaties.

In 2025 vonden twee engagements op subnationaal niveau plaats tijdens fysieke bijeenkomsten, tegen de achtergrond van uiteenlopend beleid.

Robeco is een van de oprichters van de door de UNPRI geleide Collaborative Sovereign Engagement on Climate Change in Australia en is medevoorzitter van de subnationale werkgroep, waarmee het rechtstreeks in dialoog treedt met de staatautoriteiten om de geloofwaardigheid van het klimaatbeleid, transitieplanning en de exposure naar fysieke en transitierisico's te beoordelen.

In het afgelopen jaar is er een duidelijke divergentie ontstaan tussen de verschillende bestuursniveaus. Hoewel de federale overheid het nationale klimaatbeleidskader heeft versterkt, zijn de reacties op staatniveau onevenwichtig. Queensland heeft afstand genomen van zijn eerdere ambitieuze positie, wat vragen oproept over beleidszekerheid. West-Australië boekt voortgang, maar in een trager tempo, met hiaten op het gebied van transparantie en duidelijkheid. Victoria laat daarentegen zien hoe duidelijkere ambitie en governance het transitatierisico kunnen verkleinen. Deze divergentie bepaalt in toenemende mate de engagementprioriteiten, door te differentiëren waar engagement zich richt op het herstellen van beleidsduidelijkheid en ambitie, waar het zich concentreert op het verbeteren van transparantie en uitvoering, en waar het verschuift naar het monitoren van uitvoeringsrisico's in plaats van het aanpakken van fundamentele geloofwaardigheidsproblemen.

Federale richting

Op federaal niveau blijft het klimaatbeleid zich in de goede richting ontwikkelen. In 2025 kondigde de Australische overheid haar nationale doelstelling voor uitstootreductie voor halverwege de jaren 30 van deze eeuw aan en diende zij een bijgewerkte Nationally Determined Contribution (NDC) in, ondersteund door beleidsdocumenten met daarin de trajecten om dit doel te bereiken. Dit proces versterkt de verwachting dat uitstootreducties moeten worden gerealiseerd in energie, transport, landgebruik en industrie, sectoren die grotendeels onder de bevoegdheid van de staten vallen.

Parallel daaraan publiceerde Australië zijn eerste National Climate Risk Assessment, met een integraal beeld van fysieke klimaatrisico's die infrastructuur, gezondheid, de economie en natuurlijke systemen beïnvloeden. In de beoordeling wordt benadrukt dat klimaatrisico's nu al materieel zijn en zullen toenemen zonder effectieve mitigatie en adaptatie. Voor beleggers vergroot dit federale kader de verwachting dat subnationale issuers klimaatrisico's integreren in planning, begroting, transparantie en kaders voor duurzame financiering, en dat beleid op staatniveau in lijn blijft met de nationale richting.

> *"De klimaattransitie van Australië hangt in toenemende mate af van een afstemming tussen federale ambities en de implementatie op staatniveau.*
>
> Ghislaine Nadaud

Divergentie in Queensland

Queensland is een belangrijke focus geworden van engagement op subnationaal niveau nu het klimaat- en energiebeleid van de staat aan het wijzigen is na een verandering van regering. Hoewel Queensland eerder als relatief ambitieus werd gezien, wijzen recente ontwikkelingen op een verschuiving in nadruk en beleidsprioriteiten, wat resulteert in een transitietraject dat nu afwijkt van zowel de eerdere aanpak als de richting die op federaal niveau is uitgezet.

In oktober 2025 hadden beleggers een fysieke bijeenkomst met vertegenwoordigers van de regering van Queensland als onderdeel van de mede door Robeco geleide gezamenlijke engagement. Tijdens deze dialoog deelden beleggers hun inzichten over beleidszekerheid, transitieplanning en het belang van het behoud van beleggersvertrouwen. De bijeenkomst vond plaats voorafgaand aan de publicatie van de Energy Roadmap van de staat, waarin vervolgens een herzien beleidskader werd geschetst met een andere afweging van doelstellingen en een beperktere rol voor bepaalde eerder geformuleerde doelstellingen.

Na de publicatie van de Energy Roadmap zetten beleggers de dialoog voort via bestaande engagementkanalen om duidelijkheid te krijgen over de implicaties van het herziene kader voor de transitieplanning op lange termijn, beheer van fysieke klimaatrisico's en duurzame financiering. De engagement is tot nu toe constructief gebleven, hoewel de bijgestelde beleidsrichting de onzekerheid heeft vergroot over het tempo en de reikwijdte van toekomstige voortgang ten opzichte van eerdere verwachtingen.

Vooruitkijkend zal een belangrijke vraag zijn in hoeverre de aanhoudende dialoog kan bijdragen aan afstemming tussen beleidsdoelstellingen en verwachtingen van beleggers, gezien de richting die in de Energy Roadmap is uiteengezet. Hoewel de engagement wordt voortgezet, zijn de vooruitzichten minder zeker dan in eerdere perioden en is de voortgang op het gebied

van ambitie als beperkt beoordeeld, wat nauwlettende monitoring rechtvaardigt.

West-Australië boekt voortgang, maar in eigen tempo

West-Australië kent een ander profiel. De staat heeft langetermijndoelstellingen voor klimaat vastgelegd en governance-hervormingen doorgevoerd, waaronder werk aan adaptatieplanning en transparantie over klimaatrisico's.

In juni 2025 hadden beleggers een fysieke dialoog met vertegenwoordigers van de regering van West-Australië als onderdeel van de gezamenlijke engagement op subnationaal niveau. In het gesprek kwam de voortgang op het gebied van klimaat- en energiebeleid aan de orde, waaronder doelstellingbepaling, transparantie en rapportage, naast de energietransitie, industriële decarbonisatie en ondersteunende infrastructuur. De bijeenkomst bood ook de gelegenheid om het wederzijdse begrip te verdiepen en de verdere relatieopbouw te ondersteunen.

Hoewel er initiatieven zijn uiteengezet, bleven de engagementgesprekken wijzen op trage voortgang en aanhoudende hiaten in transparantie, met name rond uitstootmodellering, -prognoses en -rapportage. Dit blijft materieel gezien de exportgerichte, uitstootintensieve economische structuur van West-Australië. Tegelijkertijd waren de kwaliteit van de dialoog en de openheid voor engagement positieve punten. Daarom is de voortgang als vlak beoordeeld, maar worden de vooruitzichten positiever ingeschat vanwege de constructief relatie en het potentieel voor verdere voortgang.

Implicaties voor engagement

De verschillende trajecten van de Australische staten illustreren waarom engagement buiten het vaststellen van doelstellingen op nationaal niveau financieel relevant is voor beleggers. Hoewel de federale overheid de klimaatambitie en kaders voor risico-beoordeling verder heeft versterkt, spelen beleidskeuzes op staatniveau een doorslaggevende rol in de manier waarop klimaatgerelateerde risico's in de praktijk worden beheerd. Verschillen in ambitie, beleidszekerheid en uitvoeringscapaciteit kunnen van invloed zijn op de fiscale houdbaarheid op lange termijn, de blootstelling aan fysieke risico's en transitierisico's, en uiteindelijk op het kredietprofiel op subnationaal niveau.

Queensland, West-Australië en Victoria illustreren verschillende engagementcontexten die uiteenlopende beleidsontwikkelingen en risicoprofielen weerspiegelen. In Queensland hebben veranderingen in de regering en beleidsprioriteiten het klimaat- en energiekader van de staat hervormd, waardoor de onzekerheid voor beleggers is toegenomen en het belang van engagement gericht op beleids-duidelijkheid en geloofwaardigheid is toegenomen. Als medeleider van de engagement met Queensland heeft Robeco prioriteit gegeven aan het onderhouden van de dialoog via fysieke bijeenkomsten en vervolgengagement, met de erkenning dat de herziene beleidsrichting gevolgen kan hebben voor de reikwijdte en effectiviteit van toekomstige voortgang.

West-Australië vormt een andere uitdaging. Hoewel de staat langetermijndoelstellingen heeft geformuleerd, is de voortgang trager en blijven er hiaten bestaan in transparantie, rapportage en het vaststellen van doelstellingen. Tegelijkertijd is er een constructieve relatie opgebouwd, wat zorgt voor positievere engagement-vooruitzichten. Onze engagement richt zich daarom op het verbeteren van de transparantie en de geloofwaardigheid van implementatietrajecten, die van belang zijn voor het vertrouwen van beleggers, gezien het uitstootintensieve economische profiel van de staat.

CASE STUDY

Victoria – ambitie omzetten in beleidszekerheid

Achtergrond
Victoria opereert binnen hetzelfde federale kader als andere Australische staten, maar heeft een consistenter en ambitieuzer klimaatbeleid gevolgd. Wettelijk vastgelegde doelstellingen voor uitstootreductie en een langetermijntraject naar netto-nul geven duidelijkere beleidssignalen aan markten en beleggers.

Actie
Via de door PRI gecoördineerde engagement op subnationaal niveau ging Robeco in gesprek met de financiële autoriteiten van Victoria om de voortgang te beoordelen op het gebied van uitstootreductie, de uitrol van hernieuwbare energie en governanceregelingen die de beleidsuitvoering ondersteunen. De gesprekken richtten zich op de transitie van het energiesysteem, afspraken over het uitfaseren van steenkool en de integratie van klimaatoverwegingen in het fiscale beleid.

Resultaat
Victoria heeft eerder voortgang laten zien richting de uitstootreductiedoelstellingen en meer beleidscontinuïteit dan andere staten. Duidelijkere doelstellingen, wettelijke kaders en regelingen voor de kolentransitie hebben de onzekerheid verminderd en het vertrouwen van beleggers ondersteund, ook al blijven er uitdagingen bestaan in sectoren zoals transport en landbouw. De engagement is daarom verschoven van het aanpakken van fundamentele ambitietekorten naar het monitoren van uitvoeringsrisico's en sectorspecifieke uitvoering.

Victoria laat daarentegen zien hoe meer beleidscontinuïteit en duidelijkere langetermijnkaders de onzekerheid kunnen verminderen. In die context is de engagement verschoven van het aanpakken van fundamentele geloofwaardigheidsproblemen naar het monitoren van uitvoeringsrisico's en de uitvoering in sectoren die moeilijk te verduurzamen zijn.

In bredere zin heeft de afstemming tussen federale ambitie en uitvoering op subnationaal niveau gevolgen, niet alleen voor risicobeperking, maar ook voor de financieringsvoorwaarden op lange termijn en de uitkomsten in de reële economie. Duidelijke doelstellingen, geloofwaardige transitietrajecten en transparante rapportage kunnen het vertrouwen van beleggers en de toegang tot kapitaal ondersteunen, ook voor duurzame en transitiegerelateerde financiering. Op termijn kunnen effectieve mitigatie- en adaptatiemaatregelen ook bijdragen aan het verminderen van fysieke klimaatrisico's, wat de economische veerkracht en fiscale houdbaarheid ondersteunt. Vanuit beleggersperspectief is de engagement er daarom op gericht beleidskaders te stimuleren die neerwaartse risico's helpen beheersen en tegelijkertijd voorspelbaardere en veerkrachtigere uitkomsten voor zowel de markten als de reële economie ondersteunen.

MENSENRECHTEN DUE DILIGENCE

Het gesprek voortzetten: een nieuwe fase van engagement over mensenrechten in conflictgebieden

Yumi Fujita – Senior Engagement Specialist

Toen we in 2025 onze eerste engagementcyclus over mensenrechten due diligence voor conflict- en hoogrisicogebieden afrondden, deden we dat met een heldere blik op wat was bereikt – en wat nog niet voltooid was. Verschillende engagements zijn met succes afgesloten, waarbij verschillende ondernemingen aanzienlijke voortgang hebben geboekt in het opzetten van conflictgevoelige risicobeheersystemen voor mensenrechten. Maar de wereld waarin deze ondernemingen opereren, heeft niet stilgestaan.

Zes van de dertien engagements zijn met succes afgesloten, waarbij verschillende ondernemingen aanzienlijke voortgang hebben geboekt in het opzetten van conflictgevoelige risicobeheersystemen voor mensenrechten.

Sinds we dit thema eind 2021 lanceerden, is het aantal actieve conflicten wereldwijd blijven stijgen. De oorlog in Oekraïne, die in februari 2022 begon, heeft toeleveringsketens, energiemarkten en het risicoprofiel van ondernemingen in heel Europa en daarbuiten ingrijpend veranderd. Het conflict in Gaza, dat in oktober 2023 sterk escaleerde, heeft het toezicht verscherpt op bedrijven die actief zijn in, of verbonden zijn met, de bezette Palestijnse gebieden.

Niet alleen actieve oorlogsvoering, maar ook kwetsbare sociale en economische situaties zoals etnische spanningen en concurrentie om natuurlijke hulpbronnen kunnen conflicten veroorzaken. Verschillende landen en regio's in de wereld worden hiermee geconfronteerd, zoals de regio Xinjiang in China en de Democratische Republiek Congo. Ook de regelgevingskaders hebben zich verder ontwikkeld: de Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) van de EU, die in juli 2024 in werking is getreden, heeft de lat hoger gelegd voor wat er van ondernemingen wordt verwacht op het gebied van mensenrechten due diligence.

Tot voor kort werden ondernemingen in de defensiesector niet op dezelfde manier onder de loep genomen wat betreft mensenrechten due diligence als kledingondernemingen. Toch lopen ook deze ondernemingen reputatierisico als ze geen inzicht hebben in de mensenrechtenimpact van hun activiteiten in een conflict- en hoogrisicogebied, terwijl veel beleggers hun beperkingen op de defensiesector de laatste tijd hebben versoepeld. Tegen deze achtergrond is de argumentatie voor een aanhoudende engagement over dit thema misschien nog wel sterker dan toen we begonnen.

Waarom een nieuwe fase, en waarom nu?

De beslissing om een nieuwe engagementfase in conflictgebieden te starten is ingegeven door dezelfde logica die ten grondslag lag aan het oorspronkelijke thema: conflict- en hoogrisicogebieden brengen uitzonderlijke uitdagingen met zich mee voor ondernemingen en hun beleggers. Verhoogde mensenrechten due diligence is een van de meest effectieve instrumenten om deze uitdagingen te beheersen.

Ondernemingen waarvan de activiteiten, toeleveringsketens of waardeketens zijn blootgesteld aan conflict- en hoogrisicogebieden, worden geconfronteerd met een groeiend web van regelgevings- en reputatierisico. Ondernemingen kunnen ook aanzienlijke operationele tegenslag ondervinden als de risico's en impact van hun activiteiten op conflicten niet worden beheerd. Beleggers die niet in dialoog gaan over deze kwesties, lopen het risico verrast te worden door negatieve berichtgeving en mogelijk verlies van omzet bij de ondernemingen waarin ze beleggen.

Tegelijkertijd heeft de dialoog van drie jaar ons een scherper inzicht gegeven in waar de echte hiaten zich bevinden en waar engagement door beleggers de meeste impact kan hebben. Op basis hiervan is het engagementkader verfijnd, voortbouwend op de vijf hoofddoelstellingen – naleven van beleid, verhoogde mensenrechten due diligence, herstelmaatregelen, rapportage en prestatiemeting – van de eerste fase.

Nieuwe groep ondernemingen, scherpere focus

De nieuwe engagementfase begint met een zorgvuldig geselecteerde groep ondernemingen waarvan de blootstelling aan conflict- en hoogrisicogebieden materiële risico's oplevert voor zowel mensen als beleggers. In deze fase richt de selectie van ondernemingen zich specifiek op ondernemingen met blootstelling aan de oorlog tussen Israël en Hamas. Deze selectie weerspiegelt een aanhoudende screening van de portefeuille en bevindingen van internationale organisaties, zoals de VN, en mediabronnen. Tijdens de engagement zullen ook andere blootstellingen aan conflict- en hoogrisicogebieden bij deze ondernemingen worden besproken.

De engagementverzoeken blijven in lijn met die uit de eerste fase, maar worden nu specifieker gevoed door ervaring voorgelegd aan de ondernemingen. Er zal worden aangedrongen op een conflictgevoeliger benadering van mensenrechten due diligence die verder gaat dan standaardformuleringen in beleid – een aanpak die blijk geeft van een werkelijk begrip van de context waarin wordt geopereerd, de spelers die betrokken zijn en de manieren waarop de producten, diensten of zakelijke relaties van een ondernemingen kunnen bijdragen aan schade.

Er zal ook bijzondere nadruk liggen op klachten- en herstelmechanismen, een gebied waarin in de eerste cyclus de meest hardnekkige hiaten werden vastgesteld. Effectief herstel vereist niet alleen dat deze kanalen bestaan, maar ook dat ze toegankelijk zijn, worden vertrouwd en dat er daadwerkelijk naar wordt gehandeld. Ondernemingen moeten ook hun hefboomwerking beoordelen en inzetten om de impact te verkleinen, bijvoorbeeld door samen te werken met zakelijke partners zoals leveranciers, distributeurs en overheden.

Als wordt voorzien dat het inzetten van deze hefboomwerking niet effectief zal zijn, moeten ondernemingen bereid zijn hun activiteiten op een verantwoorde manier te beëindigen. Bovendien zijn dit geen statische opdrachten die ondernemingen na een eenmalige inspanning als afgerond kunnen beschouwen. Ondernemingen moeten de situatie voortdurend beoordelen en hun

benadering dienovereenkomstig aanpassen, omdat de conflictcontext – en daarmee de aard van de impact van de onderneming – snel kan veranderen.

Hoe voortgang er in de praktijk uitziet: voorbeelden uit de eerste fase

Om te illustreren hoe betekenisvolle voortgang er in de praktijk kan uitzien, bood de eerste engagementcyclus verschillende leerzame voorbeelden van hoe ondernemingen hun conflictgevoelige systemen voor mensenrechtenbeheer kunnen versterken wanneer ze zich committeren aan wezenlijke verandering.

- Een kledingretailer die eerder in verband werd gebracht met beschuldigingen van het inkopen van materialen die mogelijk zijn geproduceerd met dwangarbeid in Xinjiang, boekte gedurende drie jaar aanzienlijke voortgang bij het versterken van zijn herstel- en klachtensystemen. De onderneming breidde de kanalen voor klachtenafhandeling uit, zodat werknemers en externe belanghebbenden, waaronder partijen in de lagere lagen van de toeleveringsketen, hun zorgen kunnen uiten, en verbeterde tegelijkertijd zowel de kwantitatieve als kwalitatieve rapportage over klachten. Een gestructureerde beoordeling van het klachtenkader verwerkte feedback van belanghebbenden om het vertrouwen en de bruikbaarheid te vergroten. De onderneming heeft bovendien de transparantie in de toeleveringsketen vergroot door de gedragscode uit te breiden naar leveranciers in de derde laag, volledige traceerbaarheid te realiseren van leveranciers van grondstoffen in de vierde laag en gedetailleerde monitoringsresultaten en herstelmaatregelen met duidelijke tijdslijnen te publiceren.
- Een producent van bouwmaterialen die onder een vergrootglas lag vanwege activa in betwiste gebieden, boekte tijdens de engagementperiode meetbare voortgang in het versterken van zijn systeem voor mensenrechtenbeheer. De onderneming verbeterde de transparantie door gegevens te publiceren over de activiteit en uitkomsten van de klachtenhotline en introduceerde een meer systematische methode voor het monitoren van risicobeoordelingsindicatoren met betrekking tot conflict- en hoogrisicogebieden. Hoewel sommige maatregelen nog worden opgeschaald, heeft de onderneming een evidence-based, regelmatig geëvalueerd en conflictgevoelig due-diligencekader ontwikkeld. Meer duidelijkheid over hoe risico's worden geïdentificeerd en aangepakt, wijst op een groeiend intern begrip van belanghebbenden en van de verwachtingen van beleggers bij activiteiten in hoogrisicogebieden.

De bredere context: waarom dit werk belangrijk is voor beleggers

Verhoogde mensenrechten due diligence in conflict- en hoogrisicogebieden is geen nichekwestie. De ondernemingen in onze portefeuilles opereren in een wereld waarin conflict steeds meer een kenmerk is van het economische landschap, in plaats van een uitzondering daarop. Nu de geopolitieke fragmentatie aanhoudt – met de bijbehorende effecten op toeleveringsketens, markttoegang, regelgevende omgevingen en de maatschappelijke legitimiteit van hun bedrijfsvoering – zal het vermogen van ondernemingen om hun blootstelling aan risico's van conflict- en hoofrisicogebieden te beoordelen en te beheren, uitgroeien tot een steeds belangrijkere onderscheidende factor.

Robeco blijft zich namens onze klanten inzetten voor engagement over dit onderwerp, op een stevige maar constructieve manier, met behoud van de open dialoog die er in het beste geval toe leidde dat sommige ondernemingen in onze eerste groep zich ontwikkelden van vrijwel geen conflictbewustzijn naar gestructureerde risicobeoordelingsmodellen met duidelijke mitigatiestrategieën. Die voortgang was moeilijk te realiseren, en laat zien wat mogelijk is wanneer ondernemingen bereid zijn serieus in te gaan op deze uitdaging.

> *"Het aantal conflicten wereldwijd is blijven toenemen sinds we met dit werk zijn begonnen. Onze verantwoordelijkheid als beleggers om de mensenrechtenrisico's die dit met zich meebrengt te begrijpen en aan te pakken, is alleen maar groter geworden.*
>
> Yumi Fujita

STEMMEN BIJ VOLMACHT – ALGEMEEN INZICHT

Transitiebeloning voor bestuurders: een governance-perspectief op leiderschaps-wisselingen

Manuel Sobral – Engagement Specialist

Opvolgingsplanning voor de CEO is een van de belangrijkste verantwoordelijkheden van een bestuur. In de kern is dit het gestructureerde proces waarmee besturen leiders identificeren, ontwikkelen en laten doorstromen om continuïteit, strategische stabiliteit en waardecreatie op lange termijn te waarborgen.

Hoewel er vaak over wordt gesproken in termen van talentpijplijnen en noodscenario's, is opvolgingsplanning net zo goed een beloningskwestie. Beloningsstructuren voor bestuurders spelen een cruciale rol bij het vormgeven van prikkels vóór, tijdens en na leiderschapstransities, en beïnvloeden het behoud van interne kandidaten, de continuïteit van de strategie en het vertrouwen van belanghebbenden.

Beloningsbesluiten geven krachtige signalen af aan zowel bestuurders als beleggers. Zoals benadrukt door het Harvard Law School Forum on Corporate Governance erkennen besturen in toenemende mate dat beloning de opvolgingsuitkomsten moet ondersteunen door potentiële opvolgers te motiveren, cruciale bestuurders te behouden in perioden van onzekerheid en een soepele overdracht te waarborgen wanneer transities plaatsvinden. Beloningsbesluiten met betrekking tot transities, of die nu gaan over vertrekkende bestuurders, interim-leiders of nieuwe CEO's, zijn daarom geen randzaken, maar centrale governance-instrumenten die de opvolgingsplanning kunnen versterken of juist ondermijnen.

Stijgend verloop onder CEO's en de impact op transitiebeloning

De afgelopen jaren werden gekenmerkt door een verhoogd verloop onder CEO's in belangrijke markten, waarbij in 2025 in de VS een recordaantal wisselingen van CEO's plaatsvond. Deze trend heeft het toezicht op beloningsafspraken rond transities rechtstreeks verscherpt, en weerspiegelt een combinatie van factoren, waaronder strategische herpositionering, druk van activistische aandeelhouders, hogere prestatienormen en bredere economische en geopolitieke onzekerheid.

De toename van het verloop in de top heeft een directe impact op de beloningsuitkomsten voor bestuurders. Het feit dat er vaker transities plaatsvinden, betekent dat besturen vaker besluiten moeten nemen over transitiebeloning, waardoor zowel de zichtbaarheid als de materiële betekenis van ontslagvergoedingen, tekenbonussen en 'make whole'-regelingen toeneemt. De analyse van het Harvard Forum uit 2025 over communicatie rond CEO-transities merkt bovendien op dat leiderschapswisselingen niet langer op zichzelf staande gebeurtenissen zijn, maar terugkerende momenten die om zorgvuldig toezicht vragen, waaronder een zorgvuldige afstemming tussen beloningsuitkomsten en het verhaal dat aan beleggers wordt gepresenteerd.

Nu de ambtstermijnen van CEO's korter worden en transities minder voorspelbaar, beoordelen beleggers in toenemende mate of beloningsuitkomsten getuigen van gedisciplineerde governance of van reactieve besluitvorming. In deze context is transitiebeloning naar voren gekomen als een centraal aandachtspunt voor de evaluatie van het beoordelingsvermogen en de verantwoordelijkheid van het bestuur.

Transitiebeloning begrijpen: doel en praktijk

Transitiebeloningen worden doorgaans gerechtvaardigd op basis van contractuele verplichtingen, de concurrentie op de arbeidsmarkt voor topbestuurders en de noodzaak om stabiliteit te behouden tijdens perioden van leiderschapsverandering.

In de praktijk vervult de transitiebeloning meerdere functies. Voor vertrekkende bestuurders zijn ontslagregelingen bedoeld om ordelijke vertrekprocedures te faciliteren en het risico op rechtszaken te verkleinen. Voor nieuwe leiders worden tekenbonussen en 'make whole'-toekenningen vaak gebruikt om gederfde beloning bij eerdere werkgevers te compenseren, toptalent aan te trekken en prestatieprikkels op gang te brengen. Voor organisaties die complexe transities doormaken, kunnen retentiebeloningen worden ingezet om de continuïteit binnen het hogere management te waarborgen.

Toch behoren eenmalige beloningen en transitiegerelateerde betalingen tot de meest kritisch bekeken elementen van de beloning van bestuurders. Beleggers maken in toenemende mate onderscheid tussen betalingen die helder worden toegelicht, tijdgebonden zijn en in lijn liggen met prestaties, en betalingen die als excessief, slecht gestructureerd of onvoldoende onderbouwd worden gezien. De toenemende gangbaarheid van transitiebeloning heeft de verwachtingen ten aanzien van transparantie,

proportionaliteit en verantwoordelijkheid van het bestuur daarom verder opgeschroefd.

Say on Pay-stemtrends in 2025

Ondanks een recordhoge gemiddelde beloning voor CEO's bleef de algehele steun voor Say on Pay-voorstellen in 2025 relatief stabiel. ISS meldt dat de gemiddelde steun van aandeelhouders voor Say on Pay-voorstellen in de VS licht daalde van 94,9% in 2024 naar 94,5% in 2025, terwijl het aantal afgewezen voorstellen licht opliep van 1,1% naar 1,2%. Belangrijk is dat het aandeel ondernemingen dat tussen 50% en 70% steun ontving toenam, wat wijst op groeiende bezorgdheid onder beleggers.

Beloningspraktijken rond transities speelden een prominente rol in veel van de gevallen waarin minder steun werd behaald. ISS wijst erop dat problematische beloningspraktijken, grote eenmalige toekenningen en een vermeende mismatch tussen beloning en prestaties terugkerende oorzaken van tegenstemmen waren. In verschillende spraakmakende gevallen droegen regelingen voor transitiebeloningen – met name ontslagvergoedingen en tekenbonussen – bij aan verzet van beleggers, wat het verband tussen leiderschapswisselingen en stemuitkomsten versterkte.

Buiten de VS waren vergelijkbare dynamieken zichtbaar. Hoewel de steun voor Say on Pay-voorstellen in Canada hoog bleef en afwijzingen zeldzaam waren, bleven beleggers duidelijke onderbouwingen verlangen voor elke uitzonderlijke toekenning. In Europa en het VK werden beloningsvoorstellen die afweken van marktconforme praktijken of onvoldoende overtuigend waren onderbouwd, onderworpen aan scherper toezicht, wat de gevoeligheid van beloningsbesluiten in transitieperiodes onderstreepte.

Verwachtingen voor 2026: Transitiebeloning in de schijnwerpers

Vooruitkijkend naar 2026 zullen transitiebeloningen naar verwachting een centraal thema van het stemseizoen blijven, wat zowel de verhoogde mate van CEO-verloop als de grotere zichtbaarheid van eenmalige beloningsbesluiten weerspiegelt.

De verwachtingen van beleggers zullen waarschijnlijk niet wezenlijk veranderen. Van besturen wordt verwacht dat ze duidelijke waarborgen rond transitiebeloning aantonen en transparante toelichtingen geven nadat een toekenning is gedaan. Dit omvat onder meer het vaststellen van grenzen voor ontslagvergoedingen in lijn met lokale standaarden, het invoeren van prestatievoorwaarden voor eenmalige betalingen en het bieden van duidelijke transparantie over 'make whole'-overeenkomsten.

Besturen moeten uiteenzetten waarom betalingen noodzakelijk zijn en hoe de uitkomsten aansluiten bij de langetermijnbelangen van aandeelhouders. Wanneer de stemresultaten van het voorgaande jaar wijzen op hoge niveaus van aandeelhoudersverzet, wordt van ondernemingen verwacht dat ze het gesprek aangaan met aandeelhouders en helder toelichten hoe de zorgen van beleggers zijn aangepakt.

De analyse van het Harvard Forum benadrukt dat beloningsbesluiten die tijdens CEO-transities worden genomen, de strategische intentie en de kwaliteit van de governance communiceren. Nu wordt verwacht dat leiderschapswisselingen in een verhoogd tempo zullen aanhouden, zijn besturen die transitiebeloning integreren in een coherente opvolgings- en communicatiestrategie waarschijnlijk beter gepositioneerd om het vertrouwen van beleggers te behouden.

In 2026 zal transitiebeloning steeds meer niet worden beoordeeld als een uitzonderlijke gebeurtenis, maar als een terugkerende toets van de discipline, transparantie en stewardship van het bestuur.

> *"Nu de ambtstermijnen van CEO's korter worden en transities minder voorspelbaar, beoordelen beleggers in toenemende mate of beloningsuitkomsten getuigen van gedisciplineerde governance of van reactieve besluitvorming.*
>
> Manuel Sobral

Thema's en ondernemingen in 2026

Companies under Engagement

Environmental

Biodiversity

Compagnie Generale des Etablissements Michelin SCA
Kimberly-Clark Corp
VF Corp

Climate and Nature Transition of Financial Institutions

DBS Group Holdings
ICICI Bank Ltd
ING Groep NV
JPMorgan Chase & Co., Inc.

Hazardous Chemicals

3M Co
Sumitomo Chemical Co Ltd

Nature Action 100

Ahold
Alibaba Group Holding Ltd.
Sociedad Quimica y Minera SA

Net Zero Carbon Emissions

Air Liquide SA
BHP Billiton
BP
Cummins, Inc.
Dow Inc
Engie SA
Haier Smart Home Co., Ltd.
Holcim AG
Hynix Semiconductor, Inc.
Hyundai Motor
Renesas Electronics Corp
Repsol
Shell PLC
Siemens Energy AG
Sumitomo Forestry Co Ltd
Veolia Environnement SA

Ocean Health

Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd
MISC Bhd

Transition Minerals

Contemporary Amperex Technology Co Ltd
LG Energy Solution Ltd
Mahindra & Mahindra Ltd.
Mercedes-Benz Group AG
Rio Tinto
Vale SA

Social

Human Rights Due Diligence for Conflict-Affected and High-Risk Areas

Alphabet, Inc.
AP Moller - Maersk A/S
CNH Industrial NV
FANUC Ltd.
HeidelbergCement AG
Microsoft

Just Transition in Emerging Markets

Ganfeng Lithium Group Co Ltd
HDFC Bank Ltd
Impala Platinum Holdings Ltd
Reliance Industries Ltd

Social

Modern Slavery in Supply Chains

Associated British Foods Plc
Canon
General Mills
Kia Motors Corp.
Mondelez International
The Kroger
Wal-Mart Stores
Wesfarmers Ltd

Sound Social Management

Baidu, Inc.

Governance

Good Governance

Ahold
ASML
FUJIFILM Holdings Corp
Grifols SA
Heineken Holding
LG Chem
New Oriental Education & Technology Group Inc
Novonesis Novozymes B
Philips
Resonac Holdings Corp
Toronto-Dominion Bank/The
Unilever
UnitedHealth Group

Tax Transparency

Amgen
Henkel AG & Co. KGaA
Schneider Electric SA
Telefonaktiebolaget LM Ericsson

Sustainable Development Goals

Fashion Transition

Adidas
Beiersdorf AG
Burberry Group
Bureau Veritas SA
Cintas Corp.
Compagnie Financiere Richemont
Deckers Outdoor Corp
DSM-Firmenich AG
Eclat Textile Co Ltd
EssilorLuxottica SA
Hermes International SCA
Inditex
Kering
L Oréal
Levi Strauss & Co
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton
Moncler SpA
NIKE
Silgan Holdings Inc
Symrise AG
The TJX Cos.
Zalando SE

SDG Engagement

AbbVie, Inc.

- **Sustainable Development Goals**
  - **SDG Engagement**
    - *Adobe Systems, Inc.*
    - *Advanced Micro Devices, Inc.*
    - *Alibaba Group Holding Ltd.*
    - *Amazon.com, Inc.*
    - *Amgen*
    - *Apple*
    - *Broadcom Inc*
    - *Capital One Financial Corp.*
    - *CB Richard Ellis Group, Inc.*
    - *Cheniere Energy Inc*
    - *Deutsche Boerse*
    - *Deutsche Telekom*
    - *Haleon PLC*
    - *Hitachi Ltd.*
    - *Hon Hai Precision Industry Co. Ltd.*
    - *Jeronimo Martins*
    - *Lowe's Cos Inc*
    - *Meta Platforms Inc*
    - *Mr. Price Group Ltd.*
    - *NASDAQ OMX Group, Inc.*
    - *Novartis*
    - *PayPal Holdings, Inc.*
    - *Salesforce.com, Inc.*
    - *SK Square Co Ltd*
    - *Sony*
    - *Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.*
    - *Tencent Holdings Ltd.*
    - *Total*
    - *Trane Technologies PLC*
- **Voting Related**
  - **AGM engagement 2026**
    - *American International Group Inc*
    - *Bayer*
    - *Credit Agricole SA*
    - *Mercedes-Benz Group AG*
    - *Metlen Energy & Metals PLC*
    - *OMV AG*
    - *Tata Steel Ltd.*
    - *Xylem, Inc.*

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 behandelt worden in andere categorieen 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 CO_2-emissies van ondernemingen) en de Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR).

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

ROBECO'S ACTIVE OWNERSHIP-TEAM

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

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

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

ROBECO

Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco) is 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.

Belanrijke 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

ROBECO
The Investment Engineers