

Uitsluitingenbeleid

23 april 2021

Inhoudsopgave

1	Algemeen	3
2	Uitgesloten sectoren	4
2.1	Controversiële wapens	4
2.2	Tabak	4
2.3	Thermische kolen	5
2.4	Uitzonderingen	5
2.5	Niet-succesvol engagementtraject	5
3	Uitgesloten landen	7
4	Additionele criteria	8
4.1	Moederonderneming	8
4.2	Dochteronderneming	8
4.3	Onduidelijkheid	8

1 Algemeen

Pensioenfonds Rail & OV (Rail & OV) belegt het pensioenvermogen van haar deelnemers. Het beleggingsbeleid is gericht op het behalen van een optimaal rendement bij een verantwoord risico. Maatschappelijk verantwoord beleggen is een geïntegreerd onderdeel van ons totale beleggingsbeleid.

Verantwoord beleggen is één van onze beleggingsbeginselen. We zijn ons bewust van de maatschappelijke rol die we vervullen. Alleen al door de omvang van het door ons beheerde vermogen is de potentiële impact van onze keuzes groot. Bij het selecteren van onze beleggingen kijken we daarom niet alleen naar het verwachte rendement en de risico's van een belegging, maar wegen we ook milieu- en sociale kwesties mee en kijken naar goed ondernemingsbestuur (ESG). Wij zijn ervan overtuigd dat het integraal meewegen van ESG-factoren samengaat met een vermindering van de risico's en daarmee het behalen van goede rendementen. Dit effect uit zich voornamelijk op de lange termijn.

Context

In dit beleidsstuk is vastgelegd hoe we invulling geven aan ons uitsluitingenbeleid. Het uitsluitingenbeleid vormt een strikte ondergrens voor onze beleggingen. Als ondernemingen dingen doen die fundamenteel botsen met de uitgangspunten van het MVB-beleid, dan beleggen we niet in deze ondernemingen. Hiermee willen we voorkomen dat we financieel bijdragen aan praktijken die niet passen bij onze normen en waarden.

In principe proberen we altijd eerst in gesprek te gaan met een onderneming om zodoende het gedrag van deze onderneming te veranderen. Echter, in bepaalde gevallen is een onderneming betrokken bij producten welke we niet vinden passen bij onze normen en waarden en hebben we geen hoop dat we de gangbare praktijk binnen deze sectoren kunnen veranderen door middel van engagement. De reden hiervoor is vaak dat de productie van het uitgesloten product van dusdanig (strategisch en/of financieel) belang is voor de onderneming, dat zij deze productie niet zomaar op zullen geven. Deze ondernemingen voegen we toe aan de uitsluitingenlijst.

Niet-beursgenoteerde ondernemingen

Vanwege het feit dat de mogelijkheden tot beleggen in niet-beursgenoteerde ondernemingen beperkt zijn, stellen we geen lijst op met niet-beursgenoteerde ondernemingen. Deze ondernemingen worden ook niet op de "normale" uitsluitingenlijst geplaatst. Dit om te voorkomen dat de notering van één niet-beursgenoteerde onderneming op de lijst de indruk wekt dat niet-beursgenoteerde ondernemingen consequent worden onderzocht op schendingen van de uitsluitingscriteria. Op dit moment is dit niet het geval. Beleggingen in deze ondernemingen worden tegengegaan door in private beleggingscategorieën een restrictie tot beleggen in uitgesloten sectoren en landen op te nemen in de juridische documentatie.

2 Uitgesloten sectoren

We sluiten verschillende producten en sectoren uit van beleggingen. Onderstaand een opsomming.

2.1 Controversiële wapens

We sluiten ondernemingen uit die direct of indirect gelieerd zijn aan controversiële wapens. De productie en/of directe betrokkenheid bij de productie, verkoop, onderhoud en/of het verlengen van de levensduur van controversiële wapens en/of participatie in onderzoeksprojecten over, onder andere, het ontwerp en/of het best mogelijke gebruik van dergelijke wapens zijn uitgesloten activiteiten. Controversiële wapens zijn gedefinieerd als: nucleaire, biologische en chemische wapens, clusterbommen, anti-persoons landmijnen, wapens met verarmd uranium en witte fosfor.

Uit te sluiten ondernemingen moeten voldoen aan twee voorwaarden:

Directe betrokkenheid

Onder directe betrokkenheid rekenen we produceren van essentiële onderdelen van dergelijke wapens, zoals de motor van een raket met nucleaire kop.

Het scheppen van voorwaarden zoals het produceren van niet essentiële onderdelen voor de productie van dergelijke wapens zoals het produceren van de aandrijving voor een onderzeeboot die nucleaire wapens draagt, het leveren van testapparatuur of simulatiesoftware vallen hier niet onder.

Exclusiviteit

Het ontwikkelde product moet specifiek en exclusief bedoeld zijn voor toepassing op controversiële wapens.

Niet uitgesloten worden producten of diensten die gebruikt kunnen worden op meerdere wapensystemen, waaronder ook conventionele, of die zelfs buiten de militaire sector hun toepassing vinden.

*Niet uitgesloten worden de ontwikkeling, productie en onderhoud van lanceerplatforms niet enkel bedoeld voor controversiële wapens, maar die ook conventionele munitie kunnen overbrengen; zoals vliegtuigen, artillerie, bommenwerpers en raketwerpers. Van begin af aan moet duidelijk zijn dat het product ontworpen is **enkel en alleen** om controversiële wapens mee af te vuren.*

2.2 Tabak

We sluiten ondernemingen uit die zijn betrokken bij de productie van tabak. Tabaksproducenten worden gedefinieerd als die ondernemingen die actief zijn in de productie van sigaretten, e-sigaretten en/of andere tabak-gerelateerde producten. We nemen de subsector tabak van de Global Industry Classification Standard (GICS) hierbij als uitgangspunt.

2.3 Thermische kolen

We sluiten ondernemingen uit die betrokken zijn bij de winning van thermische kolen en/of afhankelijk zijn van thermische kolen in de energiemix op de uitsluitingenlijst. Thermische kolen zijn kolen die worden gebruikt voor de opwekking van energie. Ondernemingen die voldoen aan één van de volgende criteria sluiten we uit:

- ondernemingen die voor ten minste 10% van de omzet afhankelijk zijn van de winning van thermische kolen; en
- ondernemingen waarvan ten minste 50% van de energiegeneratiemix afkomstig is uit thermische kolen én waarvan de energieopwekking uit thermische kolen ten minste 5% van de totale omzet is.¹

Deze strategie is aangevuld met een engagementtraject met ondernemingen die tussen de 25% en 50% van de energiemix uit thermische kolen halen. Indien een onderneming nog geen openbare plannen heeft om het aandeel thermische kolen in de energiemix te verlagen, komt de onderneming in aanmerking voor uitsluiting. Bij de overige ondernemingen maken we een inschatting van de succespotentie van een engagementtraject. Met ondernemingen die wel plannen hebben, maar deze nog onvoldoende hebben geconcretiseerd, starten we een engagementproces.

Vanwege data-beschikbaarheid is de uitsluiting van thermische kolen vooralsnog alleen van toepassing op de beleggingscategorieën aandelen, obligaties, high yield en private beleggingen.

2.4 Uitzonderingen

Het uitsluitingenbeleid is van toepassing op de gehele beleggingsportefeuille. Er zijn echter beleggingscategorieën, die als gevolg van de beleggingsstructuur, minder geschikt zijn om het uitsluitingenbeleid op toe te passen. Voor de portefeuille van Rail & OV heeft dit betrekking op de beleggingen in geldmarktfondsen en in private equity secondaries.

Geldmarktfondsen worden dagelijks gescreend op mogelijke beleggingen die op de uitsluitingslijst staan. Indien er bij deze screening een onwenselijke belegging wordt geconstateerd zal het gesprek met de fondsmanager worden aangegaan om deze belegging te sluiten. Als dit gesprek niet tot resultaten leidt wordt getracht de betreffende positie af te bouwen. Daarbij mag er slechts extra geld naar het betreffende geldmarktfonds worden gealloceerd als dit noodzakelijk is vanuit beheersing van het liquiditeitsrisico.

Als gevolg van de beperkte transparantie binnen private equity secondaries is er een meldingsplicht met de fondsmanagers overeengekomen. Dit betekent dat fondsmanagers verplicht zijn om een belegging in een onderneming op de uitsluitingenlijst te melden bij het pensioenfonds.

2.5 Niet-succesvol engagementtraject

Soms komt het voor dat een onderneming in de portefeuille niet (langer) voldoet aan onze minimumvereisten. Dit zijn bijvoorbeeld ondernemingen die de Global Compact schenden. Onze minimumvereisten zijn opgenomen in ons MVB-beleid. In dit geval beoordelen we het potentiële effect van een engagementtraject. Als het in de lijn der verwachting ligt dat we de controverse met behulp van

¹ Om een onderneming voor uitsluiting in aanmerking te laten komen moet aan beide voorwaarden worden voldaan.

engagement kunnen oplossen, starten we een engagementtraject. Indien we verwachten dat engagement niet effectief zal zijn, dan plaatsen we een onderneming direct op de uitsluitingenlijst.

Wanneer een onderneming in een engagementtraject niet bereid is om in dialoog te gaan en/of onvoldoende gehoor geeft aan het verzoek tot verandering, kunnen we alsnog besluiten om deze onderneming uit te sluiten. Dit zien we nadrukkelijk als laatste redmiddel.

3 Uitgesloten landen

We sluiten landen uit die zich schuldig maken aan grote en systematische misstanden. Bij staatsobligaties is het vrijwel onmogelijk om middels engagement of andere processen te sturen op gedragsverandering. Staatsobligaties van geselecteerde landen sluiten we dan ook direct uit.

Het staatsobligatiebeleid is gebaseerd op de sanctielijst van de Verenigde Naties. We kijken specifiek naar sancties tegen de zittende regering van een land, die zijn opgelegd als wapenembargo. In staatspapier van landen die op de lijst staan beleggen we niet. Belegging in ondernemingen die voor meer dan twintig procent staatseigendom zijn van een land op de lijst, hebben we ook uitgesloten. Andere beleggingen in deze landen zijn niet uitgesloten.

Indien de VN een land van de sanctielijst verwijderd dan voeren we eerst onderzoek uit. Alleen indien een duidelijke verandering zichtbaar is in de situatie in het land zullen we de uitsluiting van het land opheffen.

Additioneel aan de VN sanctielijst hebben we ook een eigen landenbeleid geformuleerd. Hierin worden alle landen gerangschikt op basis van scores die op de vier onderwerpen worden behaald die centraal staan binnen de UN Global Compact. Onderstaand zijn deze vier onderwerpen benoemd, per onderwerp staan de desbetreffende indicatoren die worden gebruikt:

1. **Mensenrechten**

- 'Rule of Law' (World Bank)
- 'Voice and accountability' (World Bank)
- 'Political rights' (Freedom House)

2. **Arbeidsrechten**

- 'Labor rights' (International Trade Union)
- 'Association and organization rights' (Freedom House)

3. **Milieu**

- 'Environmental health' (Yale university)
- 'Climate change' (Yale university)

4. **Anti-corruptie**

- 'Control of corruption' (World Bank)

Zowel voor de totaalscore als voor de score per onderwerp is een grens gesteld waaraan een land moet voldoen wil deze niet worden uitgesloten van onze beleggingsportefeuille. De scores worden in het eerste kwartaal van elk kalenderjaar van een update voorzien en op basis daarvan wordt een nieuwe uitsluitingenlijst opgesteld.

4 Additionele criteria

4.1 Moederonderneming

Bedrijven die een aandeel hebben in een ander bedrijf dat uitgesloten wordt, sluiten we uit indien het aandeelhoudende bedrijf 'in control' is of tenminste een significante machtsfactor is. Als richtlijn hanteren we het in bezit hebben van 20% van de aandelen, direct of met een (of meer) tussenschakels. Twintig procent is normaliter een blokkerend minderheidsbelang en levert dus een significante hoeveelheid invloed op. Met tussenschakel bedoelen we: bedrijf A dat een 30% belang heeft in B, B dat een 20% belang heeft in C, waarbij C clusterwapens produceert. Omdat A dan effectief een belang van 6% heeft in firma C wordt dit niet gezien als 'significante machtsfactor'. Van de percentages kunnen we afwijken als er aanwijzingen zijn dat de firma meer of minder macht heeft dan op basis van het aandeelpercentage wordt verondersteld. Een uitzondering maken we voor aandeelhoudende firma's waarvan het aannemelijk is dat ze alles doen wat redelijkerwijs mogelijk is om de controversiële wapenactiviteiten van haar (klein)dochter te doen stoppen.

Deze regel voorkomt dat bedrijven door gaan met de productie van controversiële wapens door deze onder te brengen in een dochteronderneming. Door een minimumpercentage te hanteren, beperken we de complexiteit.

Indien een bedrijf dat in onze portefeuille zit een belang van meer dan 20% verwerft in een firma die controversiële wapens produceert, zullen we eerst, conform deze criteria, een proces van engagement starten. Reden hiervoor is dat een engagement procedure op dat moment een relatief goede kans van slagen heeft.

4.2 Dochteronderneming

Volgens ons beleid sluiten we bedrijven uit die een aandeel hebben in een ander bedrijf dat uitgesloten wordt, indien het aandeelhoudende bedrijf 'in control' is of tenminste een significante machtsfactor is. Andersom rijst de vraag wat te doen met dochterondernemingen. Dochterondernemingen ontvangen geld van de moeder maar hebben niet noodzakelijk invloed op het beleid van de moeder. Zij staan hiermee buiten eventuele controversiële praktijken van de moederonderneming. Dochterondernemingen sluiten we alleen uit als er een afhankelijkheidsrelatie tussen moeder en dochter bestaat. Deze afhankelijkheid kan bijvoorbeeld bestaan op het gebied van financiën, bestuur, product, technologie en/of reputatie.

4.3 Onduidelijkheid

Ondernemingen zijn niet altijd volledig transparant omtrent hun activiteiten die betrekking hebben op controversiële wapens. Hierdoor is het voor ons soms lastig vast te stellen of en hoe een onderneming betrokken is. Er bestaan verschillende soorten onduidelijkheid waar we op verschillende manieren mee omgaat:

1. *Het is voor de buitenwereld onduidelijk of een onderneming bepaalde controversiële praktijken heeft doorgezet en de onderneming zelf geeft geen uitsluitel.*

In geval van onduidelijkheid omtrent betrokkenheid bij controversiële praktijken nemen we contact op met de onderneming. Wanneer de onderneming niet reageert of weigert uitsluitel

te geven, hanteren we een schuldig tenzij principe. In een dergelijke situatie komt de onderneming op de uitsluitingenlijst.

2. *De onderneming stelt gestopt te zijn met de productie van controversiële wapens, maar er zijn geen externe bronnen die dit bevestigen.*

In geval de onderneming stelt gestopt te zijn met en/of niet betrokken te zijn bij de productie van controversiële wapens hanteren we het adagium onschuldig tenzij. Ook wanneer externe bronnen dit niet bevestigen of zelfs tegenspreken. De bevestiging van de onderneming beschouwen we als afdoende bewijs. Hierbij kijken we wel naar de betrouwbaarheid van de reactie van de onderneming. Een onderneming moet duidelijke en gedetailleerde bewijzen aanleveren.