

Uitsluitingenbeleid

24 november 2022

Inhoudsopgave

1	Algemeen	3
2	Uitgesloten sectoren	4
2.1	Controversiële wapens	4
2.2	Tabak	4
2.3	Klimaatvervuilend	5
2.4	Niet-succesvol engagementtraject	5
2.5	Uitzonderingen	5
3	Uitgesloten landen	6
3.1	VN-sanctielijst	6
3.2	Het landenbeleid van Rail & OV	6
3.3	Discretionaire bevoegdheid	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

Rail & OV belegt niet in sectoren die niet passen binnen het normenkader van het MVB-beleid. We sluiten verschillende producten en sectoren uit van beleggingen. Bij het uitsluiten van sectoren hanteert Rail & OV de volgende uitgangspunten:

- Wanneer een sector alleen een negatieve impact heeft op onze samenleving terwijl er voldoende alternatieven beschikbaar zijn waarvan de negatieve impact aanzienlijk kleiner is, worden aandelen en obligaties van ondernemingen actief in deze sectoren uitgesloten.
- Wanneer een sector alleen een negatieve impact heeft op onze samenleving en niet meer reageert op actief aandeelhouderschap worden aandelen en obligaties van ondernemingen actief in deze sectoren uitgesloten.

Onderstaand volgt een opsomming.

2.1 Controversiële wapens

Rail & OV sluit op voorhand beleggingen uit in bedrijven die direct betrokken zijn bij de productie van, de verkoop van of het onderhoud aan controversiële wapens. Ook het verlengen van de levensduur van, en deelname in onderzoekprojecten naar, controversiële wapens is uitgesloten.

- Controversiële wapens worden uitgesloten op basis van het feit dat de functie van de sector exclusief een negatieve impact heeft. Met andere woorden, er is geen vorm waarop deze producten gebruikt kunnen worden die geen negatieve impact heeft. Als gevolg daarvan heeft het voeren van engagement met de sector ook geen zin.
- Onder controversiële wapens verstaan we: wapens die onevenredig veel burgerslachtoffers maken ten opzichte van hun militaire doel. Voorbeelden hiervan zijn atoom-, biologische, chemische wapens (incl. witte fosfor), clusterwapens, wapens met verarmd uranium en anti-persoonslandmijnen.
- Directe betrokkenheid en exclusiviteit zijn uitgangspunten van ons beleid. Directe betrokkenheid richt zich op essentiële onderdelen van controversiële wapens. Exclusiviteit betekent dat het ontwikkelde product specifiek en exclusief bedoeld moet zijn voor controversiële wapens. Niet uitgesloten zijn betrokkenheid bij niet-essentiële onderdelen of producten of diensten die ook van toepassing zijn op conventionele wapensystemen, of die buiten de militaire sector gebruikt worden.
- Ten slotte worden ook ondernemingen uitgesloten waarvan een uitgesloten onderneming voor minimaal 20% eigenaar van is.

2.2 Tabak

Rail & OV sluiten ondernemingen uit die betrokken zijn bij de productie van tabak.

- Tabak wordt uitgesloten op basis van het feit dat de functie van de sector exclusief een negatieve impact heeft. Met andere woorden, er is geen vorm waarop tabak gebruikt kan worden die niet schadelijk is voor de gezondheid. Als gevolg daarvan heeft het voeren van engagement met de sector ook geen zin.

- Tabaksproducenten worden gedefinieerd als ondernemingen die actief zijn in de productie van sigaretten, e-sigaretten en/of andere tabak-gerelateerde producten. Hiervoor wordt de sub sector tabak van de Global Industry Classification Standard (GICS) gehanteerd.

2.3 Klimaatvervuilend

Als onderdeel van het klimaatbeleid sluit Rail & OV ondernemingen uit:

- die voor ten minste 5% van de omzet afhankelijk zijn van de winning van schaliegas
- die voor ten minste 5% van de omzet afhankelijk zijn van de winning van teerzandolie
- die voor ten minste 1% van de omzet afhankelijk zijn van de winning van olie en gas door middel van arctisch boren
- die voor ten minste 1% van de omzet afhankelijk zijn van de winning van thermische kolen
- waarvan ten minste 25% van de energiegeneratiemix afkomstig is uit thermische kolen én waarvan de energieopwekking uit thermische kolen ten minste 1% van de totale omzet is

2.4 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 controverses met behulp van 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.

2.5 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. Dit gaat met name over fondsbeleggingen waar behalve Rail & OV ook andere beleggers beleggen in hetzelfde vehikel. Om dit toch gedeeltelijk op te vangen zijn in een aantal gevallen maatregelen getroffen:

- **Geldmarktfondsen:** Geldmarktfondsen worden wekelijks gescreend op mogelijke beleggingen die op de uitsluitingslijst staan. Indien er bij deze screening regelmatig een onwenselijke belegging wordt geconstateerd, wordt dit onderdeel gemaakt van de evaluatie van de beheerder en kan dit uiteindelijk gevolgen hebben voor de aanstelling van de beheerder. De kans dat er via geldmarktfondsen in een onderneming wordt belegd die op onze uitsluitingslijst staat is echter relatief klein, aangezien het uitsluitingenbeleid van de beheerder eveneens een belangrijk onderdeel is van het selectietraject.
- **Private equity secondaries:** 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. Aan de hand daarvan kan Rail & OV beslissen of dit een reden is om de beleggingen te verkopen.

3 Uitgesloten landen

Rail & OV belegt niet in landen die niet passen binnen het normenkader van het MVB-beleid. 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 uitsluitingenbeleid ten aanzien van landen is gebaseerd op drie aspecten: de VN-sanctielijst, ons eigen landenbeleid en de discretionaire bevoegdheid van het bestuur van Rail & OV.

Voor elk land dat op onze uitsluitingslijst terecht komt geldt dat:

1. we niet beleggen in staatspapier van dit land.
2. we niet beleggen in ondernemingen of supranationale organisaties die geaggregeerd voor meer dan twintig procent staatseigendom¹ zijn van één of meerdere landen op de lijst

3.1 VN-sanctielijst

Rail & OV volgt de sanctielijst van de Verenigde Naties. We kijken specifiek naar sancties tegen de zittende regering van een land, die zijn opgelegd als wapenembargo. Al deze landen komen op onze uitsluitingslijst terecht.

3.2 Het landenbeleid van Rail & OV

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)

¹ Centrale banken worden gezien als onderdeel van de staat. Dus wanneer een centrale bank van een uitgesloten land een obligatie uitgeeft wordt deze ook uitgesloten. Alhoewel in theorie een centrale bank onafhankelijk moet zijn, is Rail & OV van mening dat dit in de praktijk regelmatig niet het geval is.

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.

3.3 Discretionaire bevoegdheid

Ten slotte heeft het bestuur van pensioenfonds Rail & OV ook een discretionaire bevoegdheid om in extreme situaties een land op de uitsluitingslijst te plaatsen. Het gaat hierbij om de bevoegdheid een land uit te sluiten zonder dat deze onder de kritieke grenzen van het landenbeleid valt. Deze bevoegdheid is gegrond op het moment dat een land aantoonbaar aanstichter is van oorlog of agressie die de wereldvrede of -stabiliteit zichtbaar bedreigt. De bevoegdheid omvat de mogelijkheid om het land op de uitsluitingslijst te plaatsen, met als gevolg dat staatsobligaties en staatsondernemingen van het land worden uitgesloten van de portefeuille, maar ook om in een uitzonderlijke situatie een stap verder te gaan door ook aandelen van ondernemingen uit het betreffende land uit te sluiten.

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.