

14 december 2022

Impact beleid

Impact beleggingen Rail & OV

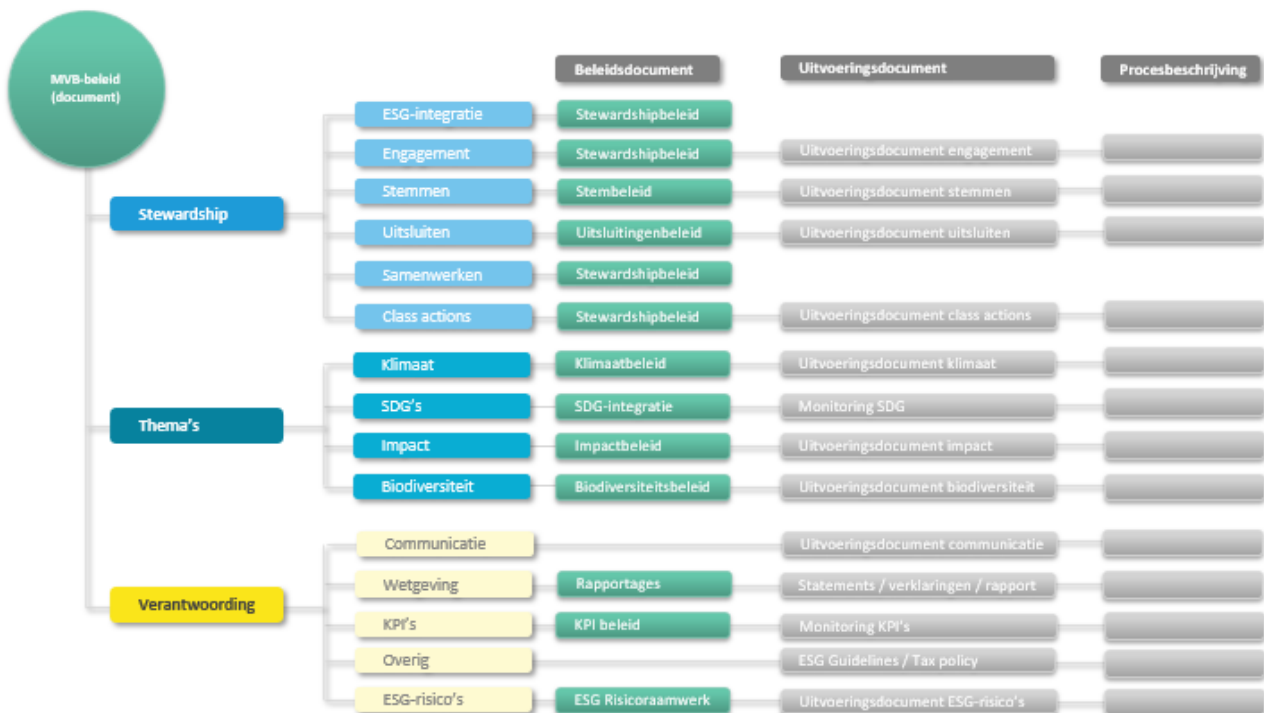
Inhoudsopgave

1	Introductie	3
1.1	De beleidsdocumentenstructuur van Rail & OV	3
1.2	Relatie met andere documenten	3
2	Impact beleggingen binnen Rail & OV	4
2.1	De definitie van impact	4
2.2	Impactbeleggingen binnen de beleggingscategorieën van Rail & OV	4
2.3	Impact op de karakteristieken van de portefeuille	5
2.4	Monitoring en evaluatie	5
3	Infrastructuur	6
3.1	Waarom impact met infrastructuur?	6
3.2	Afbakening impactbelegging binnen infrastructuur	6
3.3	Doelstelling	7
4	Privaat vastgoed	8
4.1	Waarom impact met vastgoed?	8
4.2	Afbakening impactbeleggingen binnen vastgoed	8
4.3	Doelstelling	9
5	Investment Grade Credits	10
5.1	Waarom impact met Credits?	10
5.2	Afbakening van impactbeleggingen voor Green Bonds	10
5.3	Doelstelling	10
6	Private equity & Private credit	12
6.1	Waarom impact met private equity en private credit?	12
6.2	Afbakening impactbeleggingen binnen impact fondsen	12
6.3	Doelstelling	13

1 Introductie

1.1 De beleidsdocumentenstructuur van Rail & OV

Rail & OV maakt gebruik van een beleidsdocumentenstructuur waarin alle onderdelen van het MVB-beleid een plek hebben gekregen. Deze structuur is zichtbaar in onderstaand figuur.



Op hoofdniveau maakt Rail & OV binnen het MVB-beleid onderscheid tussen drie onderwerpen:

1. **Stewardship** omvat alle instrumenten die Rail & OV inzet binnen zijn MVB-beleid
2. **Thema's** omvat de thema's die Rail & OV dermate belangrijk vindt dat er extra aandacht aan wordt gegeven
3. **Verantwoording** omvat verschillende onderwerpen die noodzakelijk zijn om een gedegen MVB-beleid te voeren, maar geen doel op zich vormen.

Voor elk van de sub onderwerpen is, waar relevant, een beleidsdocument opgesteld en een uitvoeringsdocument. Eerstgenoemde draait met name om de strategie die wordt gevolgd, laatstgenoemde heeft vooral betrekking op de uitvoering.

1.2 Relatie met andere documenten

De belangrijkste beleggingsbeslissingen binnen het impactbeleid volgen uit verschillende investment cases. Het beleidsdocument impact vormt is wat dat betreft dan ook een overzicht van reeds goedgekeurd beleid en vormt geen voorstel tot nieuw beleid. Een samenvatting van het impact beleid is opgenomen in het MVB-beleidsdocument.

2 Impact beleggingen binnen Rail & OV

2.1 De definitie van impact

Binnen de wereld van MVB wordt de term 'Impact' te pas en te onpas gebruikt. Hierdoor is het niet altijd even duidelijk wat er precies wordt bedoeld met impact beleggen en zijn er grote verschillen waar te nemen tussen pensioenfondsen als het gaat om het geven van invulling aan het onderwerp. Zoals gebruikelijk binnen verschillende facetten van het MVB-beleid, kiest Rail & OV ervoor om aan te sluiten bij een internationaal geaccepteerde richtlijn. In het geval van impact beleggen kiest Rail & OV er daarom voor om aan te sluiten bij de definitie zoals die wordt gebruikt door de *Global Impact Investing Network (GIIN)*:

Impactinvesteringen zijn investeringen die worden gedaan met de bedoeling om naast een positief financieel rendement ook een positieve, meetbare sociale of milieu-impact te genereren.

In aanvulling hierop hanteert Rail & OV het uitgangspunt dat een impact belegging ook invulling moet geven aan één van de geselecteerde Sustainable Development Goals van het pensioenfonds.

Op basis van deze uitgangspunten wordt vervolgens binnen elke beleggingscategorie de impactbelegging zo specifiek mogelijk gedefinieerd.

2.2 Impactbeleggingen binnen de beleggingscategorieën van Rail & OV

Rail & OV kiest ervoor om impact beleggingen vorm te geven via de categorieën direct vastgoed, private infrastructuur en green bonds. Tegelijkertijd is de beslissing genomen om de bestaande beleggingen in specifieke impactfondsen op termijn uit te faseren. Hiermee kiest Rail & OV er voor om impactbeleggingen niet in te vullen door middel van een op zichzelf staand fonds of mandaat, maar om het te integreren in het bestaande beleggingsbeleid. Dit biedt de mogelijkheid om onze expertise op een aantal van deze beleggingscategorieën in te zetten voor het maken van impact en maakt tevens het beheersen van de risico's, bijvoorbeeld op het gebied van greenwashing, beter beheersbaar. Zo lang de impactfondsen echter nog niet zijn uit gefaseerd, maken ze nog steeds onderdeel uit van het impactbeleid van Rail & OV

Beleggingscategorie	Instrument	SDG	ESG
Direct vastgoed	Sociale huur, Midden huur, Scholen en Opvang	SDG 11	Sociaal
Private infrastructuur	Hernieuwbare energie projecten	SDG 9 & 13	Sociaal / Milieu
Bedrijfsobligaties	Green Bonds	SDG 11 & 13	Sociaal / Milieu
Impactfondsen	Microfinanciering, MKB-financiering, Landbouw & Voedsel	SDG 8	Sociaal

2.3 Impact op de karakteristieken van de portefeuille

Als beleggingen worden aangewezen als impact beleggingen, betekent dit dat er bij de selectie van deze beleggingen minder belang wordt gehecht aan de financiële karakteristieken en meer belang aan de MVB-karakteristieken, ten opzichte van reguliere beleggingen. Dit kan nadelige gevolgen hebben voor het rendement en/of het risicoprofiel van de desbetreffende portefeuille. Rail & OV is zich hier van bewust van en accepteert deze gevolgen.

2.4 Monitoring en evaluatie

Evaluatie van het beleid omtrent impact beleggingen binnen elke categorie vindt elke drie jaar plaats aan de hand van de investment case. Hierbij zal onder meer gekeken worden naar de impact en wenselijkheid van het bestaande beleid. Monitoring van het beleid zal elke 3 maanden plaatsvinden binnen de voortgangsrapportage van het MVB-beleid. De voortgangsrapportage zal naar verwachting voor het eerst worden gepubliceerd over het vierde kwartaal van 2023.

3 Infrastructuur

3.1 Waarom impact met infrastructuur?

Rail & OV heeft er voor gekozen om via de infrastructuur beleggingen invulling te geven aan het impact beleid. Belangrijkste redenen hiervoor zijn:

- Infrastructuur vertolkt een belangrijke maatschappelijke functie. Infrastructuurobjecten zijn vaak grote projecten waar veel mensen gebruik van maken of profijt van hebben. Dit biedt de mogelijkheid om met enige schaalgrootte impact te maken
- Infrastructuurprojecten hebben over het algemeen een duidelijke en eenduidige functie of hoofdactiviteit, wat de potentiële positieve impact goed meetbaar maakt
- Infrastructuurbeleggingen bieden de mogelijkheid om een positieve bijdrage te kunnen leveren aan de thema's: Industrie, Innovatie & Infrastructuur en Klimaatactie. Thema's die complementair zijn aan de uitgangspunten van het MVB-beleid van Rail & OV om met de infrastructuurportefeuille een bijdrage te leveren aan SDG 9 en SDG 13

3.2 Afbakening impactbelegging binnen infrastructuur

Infrastructuurbeleggingen hebben binnen het klimaatbeleid van Rail & OV een belangrijke rol gekregen, namelijk om, in lijn met het Parijs-akkoord, actief te investeren in de energietransitie. Hiermee is al direct een heel concreet kader geschetst voor de impactbeleggingen binnen infrastructuur, dit zijn namelijk de beleggingen die een positieve bijdrage leveren aan de energietransitie. Voorbeelden hiervan zijn investeringen in windenergie, zonne-energie, waterenergie, bodemwarmte, warmte onttrokken uit de lucht en accu's om energie op te kunnen slaan.

3.2.1 Dedicated versus diversified

Binnen de infrastructuurportefeuille zijn er grofweg twee manieren om exposure naar impactbeleggingen te realiseren: dedicated fondsen en diversified fondsen. Dedicated fondsen hebben een duidelijke focus op een bepaalde sector of industrie, Diversified fondsen zijn juist gediversifieerd en beleggen in meerdere sectoren of industrieën. Dedicated fondsen bieden daardoor meer mogelijkheden om gericht te sturen op impactbeleggingen. Daarom is de doelstelling voor impactbeleggingen binnen infrastructuurbeleggingen gericht op de exposure die door middel van dedicated fondsen wordt gerealiseerd. Beleggingen in hernieuwbare energie via diversified fondsen wordt dan ook niet meegeteld als impactbelegging.

3.2.2 Overzicht van impactbeleggingen binnen infrastructuur

Categorie	Doel	Afbakening
Duurzame energie	Bijdrage leveren aan energietransitie	windenergie, zonne-energie, waterenergie, bodemwarmte, warmte onttrokken uit de lucht en accu's om energie op te kunnen slaan

3.3 Doelstelling

Rail & OV streeft ernaar om binnen de infrastructuurportefeuille een allocatie van 15% naar dedicated hernieuwbare energiefondsen aan te houden. In aanvulling daarop, en om te garanderen dat hernieuwbare energie ten alle tijden onderdeel blijft van de infrastructuurportefeuille, wordt er eveneens een harde ondergrens van 5% gehanteerd. Zie voor meer details de investment case private infrastructuur.

4 Privaat vastgoed

4.1 Waarom impact met vastgoed?

Rail & OV heeft er voor gekozen om met de privaat vastgoed portefeuille invulling te geven aan het impact beleid. Belangrijke reden hiervoor zijn:

- de vastgoedmarkt is een hele duidelijke en tastbare markt met een zichtbare maatschappelijke functie
- Rail & OV heeft een relatief groot gedeelte van de beleggingsportefeuille geïnvesteerd in privaat vastgoed en heeft daardoor de mogelijkheid om een significante impact te maken
- privaat vastgoed biedt de mogelijkheid om een positieve bijdrage te leveren aan de verduurzaming van steden en gemeente. Deze thema's zijn complementair aan de uitgangspunten van het MVB-beleid van Rail & OV om met de vastgoedportefeuille een bijdrage te leveren aan SDG 11

4.2 Afbakening impactbeleggingen binnen vastgoed

Binnen de impactbeleggingen van vastgoed zijn twee belangrijke uitgangspunten waarneembaar:

4.2.1 Kansen voor iedereen op de woningmarkt

Rail & OV streeft ernaar om een positieve impact te maken voor mensen die op basis van de normale marktwerking weinig kans maken op een woning. Dit kan zijn omdat ze de financiële middelen niet hebben of omdat ze specifieke eisen hebben aan de woning. Binnen de vastgoedportefeuille wordt hiervoor belegd in sociale huurwoningen, gereguleerde middenhuurwoningen en seniorenwoningen:

- Sociale huurwoningen zijn beoogd voor een doelgroep die niet zelfstandig in hun eigen woonbehoefte kan voorzien.
- De laatste jaren is daar een groep bijgekomen die te veel verdient voor een sociale huurwoning maar voor wie een koopwoning of huurwoning in de vrije sector niet bereikbaar is. Veel gemeenten hebben voor deze groep aanvullende regelgeving opgesteld in de vorm van gereguleerde middenhuur. Hierbij is een verhuurder verplicht gedurende een termijn variërend van 10 tot 25 jaar een huurprijsp plafond te hanteren en is de jaarlijkse indexering van deze huurprijs begrensd.
- Seniorenwoningen zijn woningen die specifiek verhuurd worden aan en geschikt zijn voor senioren

4.2.2 Investeren in de gemeenschap

Daarnaast streeft Rail & OV ernaar om te investeren in de leefbaarheid van gemeenschappen:

- Dit wordt enerzijds gedaan door te investeren in educatie, met als doel het welvaartsniveau van de gemeenschap te verhogen
- En anderzijds door te investeren in kinderdagverblijven, om zo de mogelijkheden voor ouders om te gaan werken te vergroten.

4.2.3 Overzicht van impactbeleggingen binnen privaat vastgoed

Categorie	Doel
Sociale huur, Middenhuur en Seniorenwoningen	Geschikte woning voor doelgroepen die op basis van reguliere marktwerking buiten de boot zouden vallen
Scholen & Kinderdagverblijven	Verduurzaming van de gemeenschap door de mogelijkheden op educatie en werk te vergroten

4.3 Doelstelling

Rail & OV streeft ernaar om binnen de direct vastgoedportefeuille 10% te alloceren naar impactbeleggingen. Dit percentage wordt elke drie maanden gemonitord. In aanvulling daarop, en om te garanderen dat er ten alle tijden in impactvastgoed wordt belegd, wordt er eveneens een harde ondergrens van 5% gehanteerd. Zie voor meer details de investment case direct vastgoed.

5 Investment Grade Credits

5.1 Waarom impact met Credits?

Rail & OV heeft er voor gekozen om met de beleggingen in bedrijfsobligaties invulling te geven aan het impactbeleid. Belangrijke redenen hiervoor zijn:

- Rail & OV heeft een relatief groot gedeelte van de beleggingsportefeuille geïnvesteerd in (bedrijfs)obligaties, wat de mogelijkheid biedt om een noemenswaardige impact te maken
- Green Bonds zijn een instrument binnen credits met een relatief duidelijke 'groene' doelstelling
- Green Bonds bieden de mogelijkheid om een positieve bijdrage te leveren aan de energietransitie en de verduurzaming van steden en gemeente. Deze thema's zijn complementair aan de uitgangspunten van het MVB-beleid van Rail & OV om met de bedrijfsobligatieportefeuille een bijdrage te leveren aan SDG 11 en SDG 13

5.2 Afbakening van impactbeleggingen voor Green Bonds

Rail & OV juicht de sterke groei van de Green Bond markt toe, maar is zich ook bewust van de risico's van het beleggen in een markt die zo sterk in ontwikkeling is. Zo ontbreekt het in de Green bond markt momenteel nog aan een uniforme standaard waarin wettelijke vereisten zijn opgenomen voor een Green Bond, is er sprake van aanzienlijk minder spreiding binnen de Green Bond markt dan de reguliere obligatiemarkt en zijn Green Bonds in de regel ook minder liquide dan reguliere obligaties. Daarom kiezen wij ervoor om op een prudente wijze een impact te maken met Green Bonds. Concreet betekent dit dat:

- Alleen de Green Bonds die voldoen aan een brede marktstandaard, zoals de *ICMA's Green Bond Principles of Climate Bonds Initiative*, *the Climate Bond Initiative* of de *EU Green Bond Standard* worden meegeteld als impact beleggingen. Bij initiatie van de obligatie moet door een *Second Party Opinion* zijn gecontroleerd of de obligatie daadwerkelijk voldoet aan deze marktstandaard
- We beleggen niet in Green Bonds van ondernemingen op onze uitsluitingslijst, ook niet wanneer het doel van de Green Bond kan worden geïnterpreteerd als een mogelijke oplossing of mitigatie voor de negatieve impact waarvoor de entiteit in eerste instantie wordt uitgesloten

5.2.1 Overzicht van impactbeleggingen binnen credits

Categorie	Doel
Green Bonds	Bedrijfsobligaties die voldoen aan een brede marktstandaard en die worden uitgegeven met als doel om de organisatie te verduurzamen

5.3 Doelstelling

Rail & OV streeft ernaar om op het gebied van Green Bonds een stapje extra te zetten dan de marktstandaard. Daarom heeft het pensioenfonds ook als doelstelling opgenomen dat de allocatie naar Green Bonds binnen de bedrijfsobligatieportefeuille minimaal 5%-punt hoger is dan die van de benchmark. Dit betekent dat elke beheerder binnen de bedrijfsobligatieportefeuille minimaal 5%-punt meer in Green Bonds moeten beleggen dan de onderliggende benchmark van elk van de mandaten.

We verwachten dat de markt van Green Bonds de komende jaren verder zal groeien. Indien de huidige trend wordt doorgezet dan zal het percentage Green Bonds in de bedrijfsobligatiebenchmark binnen 3 jaar van nu boven de 20% uitkomen. Op basis van het Green Bond beleid van Rail & OV zou dit betekenen dat de allocatie naar Green Bonds binnen de bedrijfsobligatieportefeuille op dat moment minimaal 25% zal zijn.

We kiezen er bewust voor om een doelstelling te hanteren die gerelateerd is aan de markt. Dit betekent namelijk dat we altijd een stapje extra zetten ten opzichte van deze markt. Wanneer we bijvoorbeeld een absolute streefweging voor Green Bonds zouden hanteren, is er een grotere kans dat we binnen afzienbare tijd worden ingehaald door de markt. Op dat moment zou een herziening van het percentage noodzakelijk zijn, om te voorkomen dat het Green Bond beleid er voor zorgt dat we juist achter blijven bij de markt.

Meer details over de allocatie naar Green Bonds is opgenomen in investment case credits.

6 Private equity & Private credit

6.1 Waarom impact met private equity en private credit?

Rail & OV heeft er in het verleden voor gekozen om met impact fondsen invulling te geven aan het impact beleid. Dit betreffen zowel private equity als private credit fondsen. In 2021 is deze beslissing herzien en is voor gekozen om meer te sturen op het maken van impact via infrastructuur, vastgoed en bedrijfsobligaties. Belangrijke redenen hiervoor zijn:

- De impact fondsen zijn in eerste instantie toegevoegd omdat het beleggingen betreft die specifiek gericht zijn op het maken van impact en daarmee als effectief instrument werden gezien
- In 2021 is deze beslissing, als onderdeel van een algehele herijking van het MVB-beleid, herzien. Belangrijkste reden hiervoor was dat er andere beleggingscategorieën werden geïdentificeerd die een grotere impact konden maken en tegelijkertijd een betere invulling konden geven aan de geselecteerde SDG's

6.2 Afbakening impactbeleggingen binnen impact fondsen

Binnen de impactfondsen is er onderscheid te maken in drie thema's: microfinanciering, MKB-financiering en Landbouw & Voedsel.

6.2.1 Microfinanciering

De microfinancieringsbeleggingen hebben als doelstelling om ondernemers in ontwikkelingslanden toegang te verschaffen tot financiële middelen. De beleggingen worden gekenmerkt door de velen leningen die het verstrekt aan vrouwen en het strikt omgaan met de risico's van overcreditering. De beleggingen bestaan zowel uit private aandelen als private leningen.

6.2.2 MKB-financiering

De MKB-financieringsbeleggingen investeren direct in midden en klein bedrijven in Afrika en Latijns-Amerika. Het stimuleren van werkgelegenheid en het tegengaan van armoede vormen de belangrijkste uitgangspunten van het fonds. De beleggingen bestaan zowel uit private aandelen als private leningen.

6.2.3 Landbouw & Voedsel

Het MKB-financieringsfonds investeert zowel direct in midden en klein bedrijven in de Landbouw en voedselsector wereldwijd, als in financiële intermediairs die gericht zijn op de landbouw en voedselsector. De beleggingen bestaan voornamelijk uit private leningen.

6.2.4 Overzicht van impactbeleggingen binnen private equity en private credit

Thema	Middel	SDG's	Instrumenten
Microfinanciering	Kredietverstrekking aan ondernemers in ontwikkelingslanden	SDG's 1, 2, 5 en 8	Private Equity & Private Credit
MKB-financiering	Investeren in MKB in Afrika en Latijns-Amerika	SDG's 1, 2 en 8	Private Equity & Private Credit
Landbouw & Voedsel	MKB en financiële intermediairs actief in de Landbouw & voedsel sector wereldwijd	SDG's 1, 2, 5, 8 en 12	Private credit

6.3 Doelstelling

Rail & OV had oorspronkelijk 1% van de beleggingsportefeuille gewijd aan de allocatie naar impactfondsen. Met de herijking van het impactbeleid is deze streefweging losgelaten.