

PF

Pensioenfederatie

Service document Verantwoord beleggen

DENSIOEN
FEDERATIE

Pensioenfederatie

De Pensioenfederatie is de overkoepelende belangenbehartiger van de Nederlandse pensioenfondsen. Zij vertegenwoordigt namens ongeveer 240 Nederlandse pensioenfondsen de belangen van 5,5 miljoen deelnemers, 2,9 miljoen gepensioneerden en 8,3 miljoen gewezen deelnemers. Circa 85% van alle werkenden is aangesloten bij een collectief pensioenfonds. De pensioenfondsen van de Pensioenfederatie beheren samen ca. 1200 miljard euro.

Contactinformatie

Prinses Margrietplantsoen 90
2595 BR Den Haag

Postbus 93158
2509 AD Den Haag

T + 31 (0)70 76 20 220
info@pensioenfederatie.nl
www.pensioenfederatie.nl

© Overname van tekst(delen) uit deze uitgave is mogelijk na toestemming van de Pensioenfederatie. Aan de inhoud van deze uitgave kunnen geen rechten worden ontleend.

Pensioenfederatie,
Den Haag, april 2016

PF

Servicedocument
Verantwoord
beleggen

1	Inleiding	4
2	Samenvatting regelgeving	6
3	Tips voor pensioenfondsen die 'passief-indirect' beleggen	8
4	Waarden en normen: zelfregulering, code pensioenfondsen, wetgeving	10
4.1	Verantwoord beleggen vanuit zelfregulering	10
4.2	Verantwoord beleggen in de Code Pensioenfondsen	11
4.3	Wat is er wettelijk geregeld voor verantwoord beleggen door pensioenfondsen?	12
5	Beleidscyclus verantwoord beleggen	15
5.1	Visie	15
5.2	Beleid	19
5.3	Implementatie	21
5.4	Monitoring	24
5.5	Verslaglegging en communicatie	25
5.6	Evaluatie	27

1

Inleiding

- Dit servicedocument gaat over hoe u in uw pensioenfonds procesmatig invulling kunt geven aan normen en regels voor verantwoord beleggen. De Code Pensioenfondsen en de Pensioenwet zijn daartoe belangrijke kaders. Dit servicedocument reikt u aan hoe u een visie en een beleid kunt vormen voor verantwoord beleggen, en hoe u uw beleid kunt implementeren, monitoren en evalueren. Deze beleidscyclus is het procesmatige instrumentarium voor uw bestuurlijk handelen met betrekking tot verantwoord beleggen.
- Het servicedocument geeft geen oordelen over welke specifieke beleggingen verantwoord of juist onverantwoord zijn. Het oordeel over wat voor uw fonds verantwoorde beleggingen zijn, berust bij u als pensioenfondsbestuurder.
- Uw visie over wat u verantwoord acht, kan wijzigen door bijvoorbeeld ontwikkelingen binnen uw fonds, verandering van inzichten bij uw deelnemers of door maatschappelijke ontwikkelingen. Ook kunnen ontwikkelingen plaatsvinden in een onderneming waarin u rechtstreeks of via indexen hebt belegd, die niet stroken met uw beleid voor verantwoord beleggen.
- Als u de beleidscyclus voor verantwoord beleggen borgt in uw bestuurlijke proces, dan bent u als bestuurder in control voor verantwoord beleggen.
- Uw pensioenfonds belegt de middelen van uw deelnemers. Als pensioenfondsbestuurder heeft u de verantwoordelijkheid de pensioenpremies van deelnemers goed te beheren om uiteindelijk een goed pensioen te kunnen uitkeren.
 - o U streeft in het belang van de deelnemers naar optimaal rendement bij een aanvaardbaar risico en u belegt de financiële middelen van de deelnemers op een wijze die bij hen past.
 - o U kiest beleggingsstrategieën die stroken met de omvang van uw fonds en met de demografische opbouw van de deelnemerpopulatie. U houdt rekening met de risicobereidheid van de deelnemers.

- o Deelnemers geven u het vertrouwen dat u uit hun naam goed belegt. Zij vertrouwen erop dat u bewaakt dat de ondernemingen waarin het pensioenfonds belegt bonafide activiteiten verrichten.
 - o U legt over het gevoerde beleggingsbeleid verantwoording af aan de deelnemers.
- Uit dit alles volgt dat uw fonds verantwoord dient te beleggen.
- De opvattingen van pensioendeelnemers en van de maatschappij waarvan deelnemers onderdeel uitmaken over wat 'verantwoord' is, zijn niet statisch. Dat weerspiegelt zich ook in de normen en regels met betrekking tot beleggen, zoals pensioenfondsen die aan zichzelf opleggen en zoals de wetgever die stelt.

2

Samenvatting regelgeving

Vier vereisten waar uw pensioenfonds aan moet voldoen

De Code Pensioenfondsen en de Pensioenwet vormen het vertrekpunt voor wat uw pensioenfonds minimaal moet doen met betrekking tot verantwoord beleggen. De Code is opgesteld door onze sector zelf, en wettelijk bekrachtigd in 2014. In de Code zijn drie normen voor verantwoord beleggen opgenomen. In de Pensioenwet staat één bepaling, over verslaglegging.

- 1 **“Bij het bepalen van het beleid houdt het bestuur rekening met de verplichtingen die het fonds is aangegaan. Ook houdt het bestuur hierbij rekening met zijn verantwoordelijkheid ten opzichte van de belanghebbenden om te zorgen voor optimaal rendement bij een aanvaardbaar risico.”**

De ‘fiduciaire plicht’ van uw pensioenfonds staat altijd voorop, zo stelt ook deze norm. U moet te allen tijde de hoofdtaak van uw pensioenfonds zo goed mogelijk uitvoeren: rekening houden met de pensioenverplichtingen en zorgen voor optimaal rendement bij aanvaardbaar risico.

- 2 **“Het bestuur zorgt ervoor dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen.”**

Dialogo met het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan is een goede weg daartoe, aldus de toelichting bij deze Codenorm.

In de eerste plaats geldt natuurlijk dat belanghebbenden pensioenfondsen hebben opgericht om de complexiteit van pensioenbeleggen professioneel te laten uitvoeren in een collectief. Daarmee hebben zij ook de verantwoordelijkheid voor verantwoord beleggen uitbesteed aan het pensioenfonds. In de tweede plaats staat elk pensioenfonds voor een deelnemerscollectief met specifieke wensen en kenmerken die kunnen samenhangen met de bedrijfstak, onder-

neming of beroepsgroep waartoe deze deelnemers behoren. Als fondsbestuur bent u daarom gehouden om af te wegen zowel welke algemene waarden en normen passend zijn voor een fondsbeleid voor verantwoord beleggen, als ook welke specifieke waarden en normen (samenhangend met de bedrijfstak, onderneming of beroepsgroep) passend kunnen zijn voor uw beleid. U zorgt voor draagvlak onder uw deelnemers met betrekking tot de gemaakte keuzes.

3 “Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.”

Deze norm in de Code is een ‘pas toe of leg uit’- bepaling. Er zijn geen vormvereisten. Als u een beleid voor verantwoord beleggen heeft vastgesteld of bijgesteld, dan deelt u dat met belanghebbenden via bijvoorbeeld uw website en/of via uw jaarverslag. U kunt daar ook de beleggingsuitgangspunten van uw uitvoeringsorganisaties bij betrekken. Pensioenuitvoerders zijn bijvoorbeeld aangesloten bij ‘UNPRI’ en/of ‘UNGC’ (zie paragraaf 5.1).

Als uw fonds er over heeft nagedacht en om goede redenen heeft besloten geen eigenstandig beleid voor verantwoord beleggen te willen hebben, dan volstaat het om dat met bijbehorende ‘overwegingen’ kenbaar te maken.

4 “Een pensioenfonds vermeldt in zijn jaarverslag op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen”, zo luidt de (enige) bepaling in de Pensioenwet over verantwoord beleggen.

Deze ‘verslag-bepaling’ ligt in het verlengde van bovenstaande ‘overwegingen-bepaling’. Als u een beleid voor verantwoord beleggen heeft vastgesteld of bijgesteld, en/of beleggingen laat doen door partijen die daar een beleid voor hebben, dan deelt u dat met belanghebbenden via uw jaarverslag. Als uw fonds om goede redenen heeft besloten om geen ‘beleggingsbeleid waarin rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen’ te hebben, dan volstaat het om dat met de bijbehorende overwegingen kenbaar te maken.

Hoofdstuk 3

Tips voor pensioenfondsen die 'passief-indirect' beleggen

Pensioenfondsen die uitsluitend passief¹ en uitsluitend indirect (dus in indexfondsen) beleggen vormen een speciale categorie met betrekking tot verantwoord beleggen. Het betreft vaak kleinere pensioenfondsen. Uiteraard moet u aan de vier wettelijke eisen voldoen. Maar wat heeft u als passief-indirect-beleggend fonds voor mogelijkheden om inhoud te geven aan een beleid voor verantwoord beleggen?

- **Kies een praktische aanpak**

Beleid voor verantwoord beleggen moet passen bij uw pensioenfonds. Een pensioenfonds dat (via een uitvoerder) uitsluitend in indexfondsen belegt, zal veelal de uitvoering van het beleid voor verantwoord beleggen eenvoudig willen houden.

Een pragmatische aanpak kan zijn om uw bestaande indexfondsenportefeuille door uw uitvoerder of een andere partij te laten vergelijken met alternatieven: indexfondsen met een specifiek duurzaamheids- of ESG-accent. Vanuit de verschillen die u dan te zien krijgt, kan uw beeld over wat goed bij uw fonds past duidelijker worden. Een andere aanpak om beleid voor uw fonds op te zetten is om te starten vanuit 'waarden'. Verdiep u in het beleid voor verantwoord beleggen van uw uitvoerder, organiseer (een) kennissessie(s) voor het pensioenfondsbestuur met een expert van de uitvoerder. Doel is dan om een passende visie en een expliciet beleid voor uw pensioenfonds tot stand te brengen en die daarna in uw portfolio te implementeren.

- **Maak uw waarden expliciet**

Uw deelnemers en hun werkgevers hebben aan u hun premies toevertrouwd. U belegt voor hen voor optimaal rendement bij aanvaardbaar risico. Maar uw deelnemers zullen niet willen dat er met hun pensioenvermogen laakbare activiteiten worden gefinancierd. Dat weet u, en daarom blijft u als bestuurder weg van investeringen die niet in overeenstemming zijn met de waarden van uw ('gemiddelde')

¹ Ook voor fondsen die actief-indirect beleggen is het niet eenvoudig om het eigen beleid door te kunnen voeren, omdat zij gebonden zijn aan de benchmarks van hun beleggingsfondsen. Een zo goed mogelijke selectie van managers van beleggingsfondsen is ook dan een belangrijk startpunt om beleid en implementatie af te kunnen stemmen.

deelnemer. Binnen elk pensioenfonds is een waardenbesef van oudsher impliciet aanwezig, en in de loop van de tijd gegroeid.

‘Beleid voor verantwoord beleggen’ is vooral het expliciet maken van dit waardenbesef. Als u er over nadenkt hoe u de impliciete waarden en normen voor het beleggen van uw fonds expliciet kunt maken, dan ontwikkelt u een visie. Als u dat opschrijft, dan heeft u beleid.

- **U heeft wél beleidsruimte**

Als u uitsluitend of vooral belegt in indexfondsen, dan kan het voelen alsof u bent ‘overgeleverd’ aan deze fondsen, zeker als uw pensioenfonds relatief beperkt van omvang is. Heeft het dan wel zin om als pensioenfondsbestuur zelf expliciet beleid te maken voor verantwoord beleggen? Kunt u daar dan wel vorm aan geven? Het antwoord is ondubbelzinnig ‘ja’, en staat toegelicht in de volgende tip.

- **Stel eisen aan indexfondsbeheerders**

Als u beleidsuitgangspunten heeft geformuleerd voor verantwoord beleggen, dan is de eerste stap om zelf of via uw uitvoerder de vragen bij de indexfondsbeheerders neer te leggen of deze indexfondsen voldoen aan uw normen en hoe de beheerders kunnen aantonen dat er aan uw eisen wordt voldaan. Mochten de antwoorden u niet tevreden stellen, dan kunt u zelf of via uw uitvoerder aan de indexbeheerder vragen om aan uw wensen te voldoen. Als de reactie van de indexbeheerder u niet tevreden stelt, bijvoorbeeld in verband met kostenaspecten, dan kunt u uw beleggingen in dit specifieke indexfonds heroverwegen. Want vergeet niet: indexfondsen vormen een markt met vele partijen. Als u vanuit uw ontwikkeling van visie en beleid vaststelt dat (een deel van) uw bestaande indexfondsen niet voldoen aan uw geëxpliciteerde uitgangspunten, dan kunt u kiezen voor een ander indexfonds. En als u uit kostenoverwegingen nog voor een periode gebonden bent aan de partij die u wilt verlaten, dan kan het goed zijn om uw vertrekreden toch al aan te kondigen, als signaalwerking uit naam van uw deelnemers.

Hoofdstuk 4

Waarden en normen: zelfregulering, code pensioenfondsen, wetgeving

4.1 Verantwoord beleggen vanuit zelfregulering

Wat is de historische ontwikkeling van verantwoord beleggen van pensioenfondsen?

- Een beleid voor verantwoord beleggen van een pensioenfonds is mede gebaseerd op de waarden van de deelnemers van het fonds en krijgt vorm in normen die het fonds stelt. Beleid van pensioenfondsen voor verantwoord beleggen is gegrondvest op zelfregulering.
- In 2003 werd een eerste inventarisatie ² gedaan naar het beleid voor verantwoord beleggen door pensioenfondsen. Een kwart van de deelnemende bedrijfspensioenfondsen en één op de tien ondernemingspensioenfondsen had toen een expliciet beleid voor verantwoord beleggen.
- In april 2007 stelden de pensioenfondsen, toen nog vertegenwoordigd door de voorgangers van de Pensioenfederatie (VB, UvB en OPF), een commissie in om aanbevelingen te formuleren voor een verantwoord beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Deze handreiking kreeg in december 2007 vorm in het rapport *De gearriveerde toekomst* ³. Sindsdien hebben steeds meer pensioenfondsen een beleid voor verantwoord beleggen geformuleerd en geïmplementeerd. Veel pensioenfondsen geven inmiddels op hun website informatie over hun beleid voor verantwoord beleggen en over de uitvoering daarvan.
- Beleid op het gebied van verantwoord beleggen is inmiddels gemeengoed geworden bij pensioenfondsen. Uit de vierde inventarisatie ⁴ naar het beleid voor verantwoord beleggen bij pensioenfondsen (in 2013) bleek dat circa driekwart van de

2 'Tussen meerwaarde en moraal, de ontwikkeling van duurzaam beleggen binnen de Nederlandse Pensioenfondsen', Harry Hummels en Diederik Timmer (beiden: universiteit Nyenrode), en Vereniging voor Beleggingsanalisten, 2003. http://www.pensioenfederatie.nl/Document/Themas/Rapport_Tussen_meerwaarde_en_moraal_UniNyenrode.pdf

3 *De gearriveerde toekomst - Nederlandse pensioenfondsen en de praktijk van verantwoord beleggen*, Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen, Unie van Beroepspensioenfondsen, 2007. http://www.pensioenfederatie.nl/services/publicaties/Pages/De_gearriveerde_toekomst_Nederlandse_pensioenfondsen_en_de_praktijk_van_verantwoord_beleggen_17.aspx?source=/services/publicaties/servicedocumenten/pages/default.aspx

4 'Inventarisatie beleid verantwoord beleggen', Pensioenfederatie, 2013. http://www.pensioenfederatie.nl/actueel/persberichten/Pages/Steeds_meer_pensioenfondsen_hebben_beleid_voor_verantwoord_beleggen_25.aspx en: http://www.pensioenfederatie.nl/Document/Pers/Brief_aan_Klijnsma_Rapportage_verantwoord_beleggen.pdf

pensioenfondsen die aan het onderzoek meewerkten een beleid voor verantwoord beleggen had en dat, daar bovenop, 12 procent bezig was met het formuleren van beleid. Van de deelnemende fondsen had 15 procent, veelal na interne discussie, besloten af te zien van eigen beleid, vaak omdat zij vooral gebruik maken van indexbeleggingsfondsen.

- De fondsen die in 2013 nog geen beleid hadden, behoren tot de (zeer) kleine pensioenfondsen. Deze pensioenfondsen vertegenwoordigden samen slechts 1 procent van de deelnemers en gepensioneerden van alle fondsen die aan het onderzoek meewerkten. De fondsen die deelnamen aan het onderzoek vertegenwoordigden 84 procent van alle pensioendeelnemers.

4.2 Verantwoord beleggen in de Code Pensioenfondsen

- *Wat is de Code Pensioenfondsen en wat staat er in over verantwoord beleggen?*
- De Code Pensioenfondsen⁵ heeft 'goed pensioenfondsbestuur' als doel. De Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, is van kracht geworden in 2013, en bevat bepalingen over het functioneren van de verschillende bestuurlijke organen binnen een pensioenfonds. Bovendien gaat de Code in op onderwerpen als integraal risicomanagement, beloningen, diversiteit en verantwoord beleggen.
- De zelfregulering voor verantwoord beleggen, zoals die in de loop der jaren gegroeid is binnen de Pensioenfederatie, heeft in de Code vorm gekregen in een drietal normen.
- De drie normen voor verantwoord beleggen in de Code (en bijbehorende de toelichting zoals verwoord bij de Code) luiden als volgt:
 - o 27 Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden. Hierbij houdt het bestuur ook rekening met goed ondernemingsbestuur.
 - *Toelichting*
Op grond van artikel 135, vierde lid van de Pensioenwet zorgt het bestuur ervoor dat in het beleggingsbeleid staat hoe het fonds rekening houdt met milieu en klimaat, mensen-

⁵ 'Code Pensioenfondsen', Pensioenfederatie en Stichting van de Arbeid, 2013. http://www.pensioenfederatie.nl/actueel/persberichten/Pages/Pensioensector_legt_ambitieuze_doelen_over_bestuurlijk_functioneren_vast_in_Code_28.aspx

rechten en sociale verhoudingen. Daarnaast past het - in het kader van de corporate governance code - om als belegger in ondernemingen ook goed ondernemingsbestuur te bevorderen.

- o 28 Bij het bepalen van het beleid houdt het bestuur rekening met de verplichtingen die het fonds is aangegaan. Ook houdt het bestuur hierbij rekening met zijn verantwoordelijkheid ten opzichte van de belanghebbenden om te zorgen voor optimaal rendement bij een aanvaardbaar risico.
 - o 29 Het bestuur zorgt ervoor dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen.
 - *Toelichting*
Voor het beleid over verantwoord beleggen is het van belang om draagvlak te creëren in dialoog met het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan.
- De Code Pensioenfondsen is op verzoek van de Pensioenfederatie door het kabinet wettelijk verankerd op 1 juli 2014 (zie paragraaf 4.3). Pensioenfondsen zijn de enige sector met een wettelijke basis voor verantwoord ondernemen of verantwoord beleggen.

4.3 Wat is er wettelijk geregeld voor verantwoord beleggen door pensioenfondsen?

Naast de zelfregulering rond verantwoord beleggen door pensioenfondsen bestaat er een aantal relevante wetgevingselementen.

- **De Code Pensioenfondsen is wettelijk verankerd.** Dat heeft het kabinet gedaan op verzoek⁶ van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid. De wettelijke verankering is van kracht geworden op 1 juli 2014. Daarmee zijn (onder meer) de bovengenoemde drie normen voor verantwoord beleggen voor pensioenfondsen wettelijke verplichtingen geworden. Door deze wettelijke verankering van de Code vormen de pensioenfondsen de enige sector met wettelijke sectorbepalingen voor verantwoord beleggen of verantwoord ondernemen.

⁶ Brief van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid met verzoek aan staatssecretaris van SZW om de code Pensioenfondsen wettelijk te verankeren. <http://www.pensioenfederatie.nl/Document/Pensioenfederatie/Aanbiedingsbrief%20Code%20aan%20de%20staatssecretaris%20van%20SZW.pdf>

- Op dezelfde datum van 1 juli 2014 is een extra bepaling over **verslaglegging** in de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling van kracht geworden: “Een pensioenfonds vermeldt in zijn jaarverslag op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen”⁷.
- **De invloed van deelnemers is wettelijk geborgd.**
 - o Een pensioenfonds met een onafhankelijk bestuur of een onafhankelijk gemengd bestuur heeft een belanghebbendenorgaan, om de invloed van belanghebbenden op het bestuur te borgen. Voor het **belanghebbendenorgaan** bestaat er een specifieke wettelijke bepaling met betrekking tot het beleggingsbeleid van het fonds: het belanghebbendenorgaan heeft goedkeuringsrecht bij het besluit tot vaststellen en wijzigen van het strategisch beleggingsbeleid⁸. De wet regelt bovendien⁹ dat een belanghebbendenorgaan uit eigen beweging het bestuur kan adviseren over aangelegenheden die het fonds betreffen. Dat kan dus ook het thema verantwoord beleggen betreffen. Zo dient het fondsbestuur het belanghebbendenorgaan om advies te vragen over ‘het nemen van maatregelen van algemene strekking’, over vaststellen van de abtn, en over een overeenkomst tot uitbesteding (zoals voor vermogensbeheer). Deze wettelijke bepalingen geven het belanghebbendenorgaan concrete mogelijkheden om het beleid voor verantwoord beleggen van het fonds te beïnvloeden en desgewenst ook met eigen ideeën te komen.
 - o Bij een pensioenfonds met een paritair bestuur of een paritair gemengd dan wel omgekeerd gemengd bestuur zijn belanghebbenden vertegenwoordigd in het bestuur waardoor **belanghebbenden medeverantwoordelijk** zijn voor het beleid van het fonds. Er is daarom geen belanghebbendenorgaan. Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan onder meer het verantwoordingsorgaan, over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

7 Artikel 135 lid 4 Pensioenwet, en artikel 130 lid 4 Wet verplichte beroepspensioenregeling. http://wetten.overheid.nl/BWBR0020809/2015-11-01#Hoofdstuk6_Artikel135 en http://wetten.overheid.nl/BWBR0018831/2015-01-01/1#Hoofdstuk5_Artikel130

8 Artikel 115c lid 9e Pensioenwet. http://wetten.overheid.nl/BWBR0020809/Hoofdstuk5/52/Artikel115c/geldigheidsdatum_wijkt_af_van_zoekvraag/geldigheidsdatum_01-07-2014

9 Artikel 115c Pensioenwet. http://wetten.overheid.nl/BWBR0020809/Hoofdstuk5/52/Artikel115c/geldigheidsdatum_wijkt_af_van_zoekvraag/geldigheidsdatum_01-07-2014

- Tot slot is er een specifieke verbodsbepaling met betrekking tot investeringen in de productie van **clustermunitie**, dat niet alleen voor pensioenfondsen geldt, maar voor alle beleggers. Basisinformatie over dit verbod is te vinden op de site¹⁰ van de Pensioenfederatie. De jaarlijkse update met specifieke informatie is te vinden op het ledenet¹¹.

¹⁰ Nieuwsbericht investeringsverbod clustermunitie. http://www.pensioenfederatie.nl/actueel/nieuws/Pages/Verbod_op_beleggen_in_clustermunitie_516.aspx

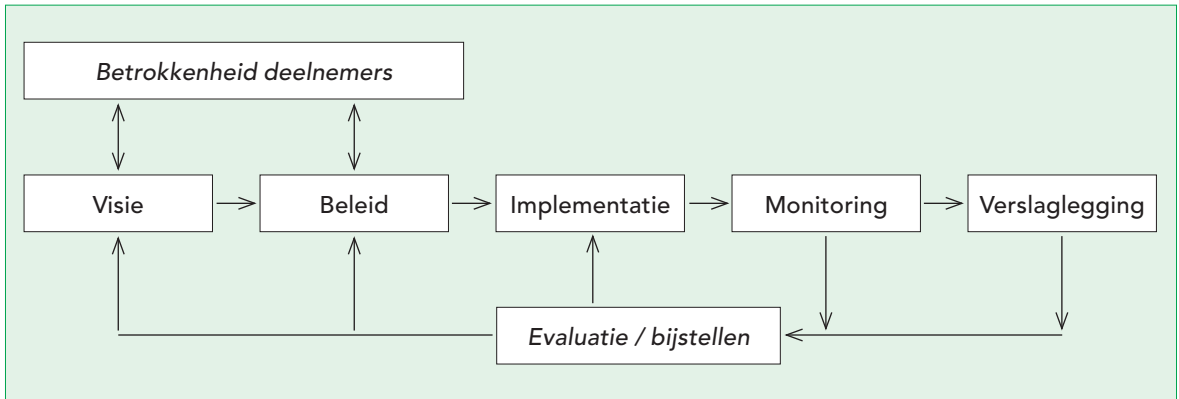
¹¹ 'Overzicht', Pensioenfederatie ledenet, (inloggen), december 2015. www.pensioenfederatie.nl/Overzicht/Pages/december2015nr35.aspx?PagePreview=true

Hoofdstuk 5

Beleidscyclus verantwoord beleggen

Voor het opzetten of versterken van een beleid voor verantwoord beleggen kan een pensioenfonds dit thema procesmatig aanpakken zoals elk ander belangrijk onderwerp. Schematisch kan het beleidsproces voor verantwoord beleggen worden weergegeven zoals afgebeeld in onderstaande figuur. Alle beleidsstappen worden uitgewerkt in de volgende hoofdstukken.

Beleidscyclus verantwoord beleggen



Zoals bij elk beleidsproces zult u ook voor verantwoord beleggen op bestuurlijk niveau besluiten moeten nemen. Voor nadere toelichting op besluitvorming kunt u desgewenst kennis nemen van de 'Handreiking Zorgvuldige besluitvorming' (januari 2016) die u aantreft op het ledenet van de Pensioenfederatie¹².

5.1 Visie

Waarom is het nodig om een visie op verantwoord beleggen te ontwikkelen?

- Een pensioenfonds richt zich primair op het belang van het collectief van de deelnemers (actieve deelnemers, slapers en pensioengerechtigden).

¹² Handreiking Zorgvuldige besluitvorming, Pensioenfederatie, januari 2016. http://www.pensioenfederatie.nl/services/publicaties/Pages/Handreiking_Zorgvuldige_besluitvorming_95.aspx

- Pensioendeelnemers mandateren hun pensioenfondsbestuur om namens hen te beleggen. De zeggenschap over het fondsvermogen berust bij de pensioenfondsbestuurders, uit naam van de pensioendeelnemers. De aard van een pensioenfonds vraagt om een beleggingsbeleid dat zich richt op de lange termijn.
- Het is belangrijk dat een pensioenfonds een visie op beleggen ontwikkelt die past bij de deelnemers in het fonds, en daar vorm aan geeft met een beleggingsbeleid en met implementatiekeuzes.
- Fondsbesturen hebben de verantwoordelijkheid voor een optimale beleggingsstrategie en beleggingsuitvoering en om ervoor te zorgen dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen ('Norm 29', Code Pensioenfondsen).
- Het doel dat pensioenfondsen hebben met beleggen is om financiële resultaten te behalen en om ervoor te zorgen dat voor de langere termijn de continuïteit van de beleggingsopbrengsten gewaarborgd is.
- De activiteiten van de ondernemingen waar pensioenfondsen in beleggen hebben bedoelde effecten en onbedoelde effecten. De bedoelde effecten worden gewaardeerd door de afnemers van de producten of diensten: dat is het bestaansrecht van de betreffende onderneming. Onbedoelde effecten kunnen positief zijn (werkgelegenheid, welvaart, ontwikkeling). Maar er zijn ook negatieve onbedoelde effecten. Bijvoorbeeld schade aan milieu, verstoring van het klimaat, aantasting van mensenrechten of van sociale verhoudingen. Negatieve onbedoelde effecten komen niet voor rekening van de afnemers van de onderneming. Deze komen terecht bij anderen: werknemers van het bedrijf, omwonenden, burgers, of ook bij dieren, planten, de aarde.
- Een visie op verantwoord beleggen gaat over zowel de financiële als over de reële effecten die beleggingen hebben of kunnen hebben.
- Vanwege mogelijke negatieve onbedoelde effecten van beleggingen van pensioenfondsen volgen overheid en maatschappelijke belangenorganisaties hen kritisch, vanuit een rol als hoeder van een algemeen of specifiek belang.

Hoe ontwikkelt u een visie?

- Stel uzelf als pensioenfondsbestuurder vragen. Bespreek uw vragen in het bestuur. Bespreek in het bestuur hoe u op een bij het fonds passende wijze de deelnemers kunt raadplegen over - en betrekken bij - het beleggingsbeleid (bijvoorbeeld via belanghebbendenorgaan/verantwoordingsorgaan). Weeg af of u de expertise van externe adviseurs wilt inzetten bij het ontwikkelen van een fondsvisie op verantwoord beleggen.
- Vragen die u zichzelf zou kunnen stellen zijn bijvoorbeeld:
 - o Zijn er in de bestaande beleggingen van het fonds kwesties met betrekking tot milieu, klimaat, mensenrechten of sociale verhoudingen die van invloed zijn (of kunnen worden) op de risico-/rendementverhouding van de beleggingsportefeuille? En zo ja, wat moet daarvan dan de gevolgtrekking zijn voor de betreffende beleggingen?
 - o Wat zijn de waarden van de fondsdeelnemers? Zijn er gedeelde waarden af te leiden uit de sector/onderneming/beroepsgroep waarin de deelnemers werkzaam zijn?
 - o Met welke beperkingen of accenten in het beleggingsbeleid zou het fonds tegemoet kunnen komen aan specifieke waarden, belangen en wensen van een relevante groep of meerderheid van de deelnemers?
 - o Zijn inschattingen mogelijk voor eventuele veranderingen in rendement en risico van de beleggingen als gevolg van eventuele beperkingen of accenten in het beleggingsbeleid?
 - o Zijn er gezien de aard van de sector, de onderneming of de beroepsgroep waar het fonds voor werkt, specifieke beleggingsthema's waar het pensioenfonds zich in het bijzonder mee zou kunnen verbinden?
 - o Welke beleggingsambities zijn realistisch gezien de omvang van uw fonds en de structuur van uw beleggingsbeleid (actief/passief, indexfondsen, mandaten)?
- Oriënteer u als bestuur op de visieontwikkeling bij fondsen die al eerder een dergelijk traject zijn aangegaan.
- Overweeg hoe u expertise van bijvoorbeeld uw uitvoeringsorganisatie kunt benutten bij de vorming van uw visie. Besloten werksessies van fondsbestuurders met experts van de uitvoeringsorganisatie kunnen een goede start van een traject zijn.

- Zorg ervoor dat u ook voldoende op de hoogte bent of komt van (internationale) initiatieven die beogen om verantwoord beleggen en verantwoord ondernemen te bevorderen. De belangrijkste daarvan zijn:
 - o **'PRI'**¹³ (of **'UNPRI'**), de 'Principles for Responsible Investment'. De UNPRI is een internationaal netwerk van grote institutionele beleggers, opgericht in 2005 op initiatief van de Verenigde Naties. De basis van UNPRI wordt gevormd door zes principes ten aanzien van verantwoord beleggen. Deze principes zijn in 2006 geformuleerd door grote institutionele beleggers. De ambitie van de UNPRI is de integratie van ESG (Environmental, Social and corporate Governance)-factoren in het beleggingsbeleid. Het ondertekenen van de UNPRI gebeurt op vrijwillige basis. De ondertekenaar verplicht zich om vooruitgang te boeken bij het implementeren van de zes principes in het beleggingsbeleid en om over deze voortgang te rapporteren¹⁴. Grote Nederlandse pensioenfondsen en grote pensioenuitvoerders zijn ondertekenaars¹⁵ van UNPRI.
 - o De **'UNGC'**¹⁶, 'UN Global Compact', is een initiatief van de Verenigde Naties, dat is gericht op het bedrijfsleven. Het doel is het verbeteren van 'corporate responsibility' op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anti-corruptie. De UNGC geeft minimumnormen voor bedrijven op deze vier gebieden.
 - o De **'UNGP'**¹⁷, UN Guiding Principles on Business and Human Rights. De UNGP's vormen de internationale standard waar ondernemingen zich met betrekking tot de eerbiediging van mensenrechten op dienen te richten.
 - o De Richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de OESO¹⁸.
 - o Best Practices voor betrokken aandeelhouderschap van Eumedion¹⁹.

13 UNPRI. <https://www.unpri.org>

14 Transparantierapporten staan op de site van UNPRI bij de ondertekenaarslijst. Nederlandse ondertekenaars van UNPRI staan op de site. <http://www.unpri.org/signatories/signatories/?country=Netherlands>

15 Nederlandse ondertekenaars van UNPRI staan op de site. <http://www.unpri.org/signatories/signatories/?country=Netherlands>

16 UN Global Compact. <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

17 UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

<http://www.ohchr.org/EN/Pages/Home.aspx> en

http://www.ohchr.org/Documents/Publications/GuidingPrinciplesBusinessHR_EN.pdf

18 OECD Guidelines for Multinational Enterprises. <http://mneguidelines.oecd.org/>

19 Best Practices Betrokken Aandeelhouderschap, Eumedion. http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/best-practices/best_practices_betrokken-aandeelhouderschap.pdf en <http://www.eumedion.nl/nl/nieuws/eumedion-best-practices-betrokken-aandeelhouderschap-goed-nageleefd-en-zijn-nog-steeds-state-of-the-art>

5.2 Beleid

Wat betekent een bestuurlijke visie op verantwoord beleggen voor het beleggingsbeleid?

- Pensioen beoogt welvaart en welzijn van pensioendeelnemers. Beleggen van de ingelegde premies vormt een belangrijk middel om dat doel te bereiken. Een beleggingsportefeuille dient, uit het oogpunt van risicobeperking, gespreid te zijn over verschillende beleggingsklassen en regio's. Directe investeringen in aandelen van ondernemingen dienen gespreid te zijn over bedrijfssectoren en over verschillende bedrijven, indirecte investeringen in aandelen over indexfondsen met voldoende spreiding. Beursgenoteerde aandelen in ondernemingen (of aandelen-indexen) vertegenwoordigen vaak zo'n 30 tot 50 procent van het kapitaal van een pensioenfonds. Obligaties zijn meestal ook goed voor een dergelijk percentage in de portefeuille; vastgoed is meestal goed voor een wat lager percentage.
- Beleggen in aandelen betekent mede-eigenaarschap van ondernemingen en daarmee medeverantwoordelijkheid voor alle activiteiten van de betreffende ondernemingen. Dat geldt in directe zin voor de aandelen die pensioenfondsen zelf in bezit hebben, en in indirecte zin voor de investeringen die pensioenfondsen doen in aandelen-indexfondsen.
- Naarmate een pensioenfonds groter is heeft het meer mogelijkheden om zelf rechtstreekse beleggingen te doen. Kleinere pensioenfondsen zijn in sterkere mate aangewezen op 'beleggingsfondsen' omdat voor kleinere vermogens de kosten (waaronder ook expertisecosten) van zelf beleggen onevenredig hoog kunnen worden.

Hoe kunt u verantwoord beleggen vorm geven?

Een mogelijke werkwijze kan zijn om risico-dilemma's te ordenen op basis van de drie criteria 'moeten', 'kunnen' en 'willen'.

- Er zijn kwesties die elk pensioenfonds buiten de investeringsportefeuille moet houden, zoals investeringen in bedrijven die zich inlaten met bijvoorbeeld clustermunitie, kinderarbeid, mensenrechtenschendingen.

- Op welke onderwerpen *kunt* u als pensioenfonds een verschil maken, omdat uw fonds specifieke expertise of ervaring in huis heeft, bijvoorbeeld gerelateerd aan de sector of onderneming waar de deelnemers in uw pensioenfonds werkzaam zijn.
- En op welke onderwerpen *wilt* u een verschil maken uit hoofde van de identiteit/doelgroep van het fonds, bijvoorbeeld gezondheidszorg, journalistieke vrijheid, wapens, milieu of dierenwelzijn.
- Een complementaire werkwijze, vooral voor grotere fondsen, kan zijn om aan te haken bij grotere, wereldwijde initiatieven zoals bijvoorbeeld de Sustainable Development Goals²⁰ van de Verenigde Naties.
- Voor vooral de grotere fondsen kan ook een invalshoek zijn om rekening te houden met de grootste risico's voor de wereldeconomie zoals deze jaarlijks in haar Global Risks Report²¹ door het World Economic Forum worden gerangschikt.

Kost verantwoord beleggen geld? Of levert het geld op?

- Er is veel onderzoek gedaan naar de kosten en ook de financiële baten die samenhangen met beperkingen van het beleggingsuniversum op grond van criteria voor duurzaamheid of maatschappelijke verantwoordelijkheid. Maar er is géén eenduidige, algemeen aanvaarde en toepasbare eindconclusie uit dergelijk onderzoek.
- Een eenvoudige redenering over kosten heeft twee elementen. Ten eerste is elke verkleining van het beschikbare beleggingsuniversum in beginsel een verkleining van de mogelijkheden tot het vinden van het beleggingstechnisch gezien optimale financiële rendement. Ten tweede brengt het (voortdurende) onderzoek dat nodig is om beleggingsmogelijkheden te onderzoeken op specifieke aspecten met betrekking tot verantwoord beleggen, extra kosten met zich mee.
- Dat er kosten zijn lijkt dus voor de hand te liggen: het beoordelen van bijvoorbeeld een mate van 'duurzaamheid' of van de kwaliteit van arbeidsomstandigheden vraagt inspanning en kennis. En dat is niet gratis. Maar dergelijke informatie is ook noodzakelijk voor rendement/risico-afwegingen. Een onderneming die bijvoorbeeld niet-duurzaam opereert of niet goed met werknemers omgaat, kan om die redenen continuïteitsrisico's hebben, wat niet goed is voor de waardeprognoses van de onderneming. Dus maken kosten

20 Kennisplatform Sustainable Development van de Verenigde Naties.
<https://sustainabledevelopment.un.org/>

21 'Global Risks Report 2015', World Economic Forum, 2015.
<http://reports.weforum.org/global-risks-2015>

voor het inzicht over de mate waarin een onderneming 'duurzaam' of 'maatschappelijk verantwoord' opereert, mogelijk ook deel uit van de totale kosten die gemaakt moeten worden om de lange-termijnrentabiliteit van de onderneming te kunnen beoordelen. Verantwoord beleggen van pensioenfondsen raakt dus ook aan risicomanagement.

- Naast de kostenredenering staat een redenering over financiële baten. De extra kennis die het bestuur verwerft over specifieke lange termijn risico's die samenhangen met ('on')verantwoord beleggen, zou kunnen leiden tot een meer uitgebalanceerde portefeuille met, op lange termijn, mogelijk hogere opbrengsten.
- Veel relevant onderzoek naar kosten en baten van verantwoord beleggen is bijeengebracht door het grootste Amerikaanse pensioenfonds, het ambtenarenpensioenfonds van California ('CalPERS'), in hun 'Sustainable Investment Research Initiative Library'²².
- Een andere goede bron voor onderzoek is een meta-analyse door de Deutsche Bank²³.
- Een recent onderzoek naar ethisch en fossielvrij beleggen laat beperkte en wisselende effecten zien²⁴.

5.3 Implementatie

Hoe zorgt u ervoor dat de beleggingsportefeuille past bij uw beleid voor verantwoord beleggen?

- Als uw fonds een beleid voor verantwoord beleggen heeft vastgesteld of heeft bijgesteld, dan dient u de beleggingsmandaten die u hanteert voor uw externe vermogensbeheerders opnieuw in ogen-schouw te nemen. Zijn alle mandaten nog adequaat, of moet u (voor een deel van de mandaten) restricties toevoegen op grond van uw nieuwe beleid voor verantwoord beleggen?
- Passen de aandelen of indexfondsen die uw vermogensbeheerder voor u beheert nog bij de herziene mandaten?
- U hoeft niet te wachten met overleg tot het einde van een contractperiode met uw opdrachtnemer of indexfondsbeheerder in zicht komt. Een deel van uw nieuwe wensen of eisen kan mogelijk

²² 'Sustainable Investment Research Initiative Library', website van het California Public Employees' Retirement System (CalPERS). <https://www.calpers.ca.gov/page/investments/governance/sustainable-investing/siri-library>

²³ 'Sustainable Investing', Deutsche Bank, 2015. https://www.db.com/cr/en/docs/Sustainable_Investing_2012.pdf

²⁴ 'The impact of ethical investing on returns, volatility and income', Newton investment management, februari 2016. <http://www.newton.co.uk/uk-institutional/file/the-impact-on-ethical-investing-on-returns-volatility-and-income/>

ingepast worden binnen de bestaande contractperiode. En als er mogelijk grotere wijzigingen nodig zijn, dan kan het geen kwaad als uw opdrachtnemer tijdig op de hoogte is van uw nieuwe wensen en eisen.

- Ook als u uitsluitend in indexfondsen belegt, heeft u ruimte voor specifieke accenten vanuit uw beleid voor verantwoord beleggen. Uw bestaande indexfondsbeheerder is immers niet de enige partij op de markt. Ook bij langdurige goede verhoudingen tussen pensioenfonds en indexfondsbeheerder bent u aan zet als u nieuwe beleidselementen wilt toevoegen. Daarbij is het voor uw onderhandelingspositie met de bestaande indexfondsbeheerder goed als u zich ook oriënteert op mogelijke alternatieven bij andere partijen op de markt. Voor verplichte bedrijfstakfondsen is het daarbij ook van belang om te letten op de mogelijke (te verwachten) effecten op de benchmark.

Wat zijn de mogelijke instrumenten bij de implementatie van verantwoord beleggen?

- **'Actief aandeelhouderschap'** is niet zozeer een instrument, maar cruciaal uitgangspunt bij verantwoord beleggen. Uw pensioenfonds is mede-eigenaar van een onderneming (aandelen) en/of plukt de vruchten van de activiteiten van een onderneming (bedrijfsobligaties) en dus bent u mede-aanspreekbaar op het doen en laten van die onderneming. Dat geldt voor zowel de wijze waarop de betreffende onderneming wordt bestuurd als voor de bedrijfsactiviteiten. Daarom is het belangrijk om voldoende contact met de ondernemingen in uw portefeuille te hebben, om veranderingen tijdig te kunnen zien aankomen. Wees kritisch op waar u instapt als belegger. Oriënteer, informeer, laat u adviseren door objectieve bronnen. Dat geldt voor zowel directe als ook indirecte investeringen, dus voor aandelen, obligaties en vastgoed, maar evenzeer voor indexen van externe partijen. 'Actief aandeelhouderschap' is daarom een sleutelbegrip bij verantwoord beleggen voor pensioenfondsen die zelf rechtstreeks in aandelen (laten) investeren. Een actieve aandeelhouder zorgt ervoor op de hoogte te zijn van de ontwikkelingen in de onderneming, heeft voldoende contact met de onderneming, houdt in de gaten

of de bedrijfsontwikkeling in overeenstemming blijft met de eigen uitgangspunten en kaders voor beleggen, en oefent invloed uit om ontstane kwesties weer opgelost te krijgen.

- Zoek contact met het bedrijf als u leest of verneemt (ook bij 'geruchten') over activiteiten die niet overeenstemmen met de uitgangspunten van het pensioenfonds, het zogeheten '**engagement**' of '**dialogoog**'. Het gesprek aangaan, vragen stellen, eisen stellen als de onderneming onvoldoende gehoor geeft, zijn concrete wegen waarmee een actieve aandeelhouder het '**engagement**' met ondernemingen kan vormgeven.
- Het kan goed werken om per onderneming (of indexfonds) dat niet (meer) voldoet aan de beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds, 'SMART'-doelstellingen voor engagementtrajecten te formuleren. Dat geeft focus op basis waarvan in de loop van langlopende dialoogtrajecten besluitvorming over een volgende dialoogstap (of verkoopbesluit) genomen kan worden.
- Oefen direct of via volmacht **stemrecht** uit op aandeelhoudersvergaderingen. Het uitoefenen van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen is de formele wijze waarmee de actieve aandeelhouder zijn eigendomsrechten kan vormgeven.
- Het **verkopen** van aandelen van een onderneming die in het '**engagement-traject**' niet luistert naar de wensen van de aandeelhouder, is een ultimatum remedium. Verantwoordelijk aandeelhouderschap vraagt erom dat de aandeelhouder zich sterk inspant om van de onderneming verantwoord ondernemingsgedrag te vragen. Verkopen van aandelen is een mogelijke oplossing, maar als investeerder kunt u daarna geen invloed meer uitoefenen. Verkopen van het aandeel dat niet meer bevalt, is een optie met een sterke signaalwerking naar de markt. De keuze om ofwel verdere invloed uit te oefenen op de betreffende onderneming, ofwel over te gaan tot verkoop van de aandelen, dient per situatie zorgvuldig te worden afgewogen.
- '**Uitsluiten**' ter vermijding van nieuwe investeringen in specifieke sectoren of ondernemingen op grond van beleidsuitgangspunten staat elk fonds vrij, maar een weloverwogen visie waarom u uitsluiting toepast (of juist niet toepast) is belangrijk. U moet er namens uw deelnemers voor kunnen instaan.

- **'Uitsluiten'** kan behalve op bedrijven ook van toepassing zijn op **landen**: het uitsluiten van beleggingen in staatsobligaties van landen die internationale standaarden schenden.
- Ook als uw pensioenfonds belegt in indexfondsen bent u mede-eigenaar van ondernemingen en heeft u medeverantwoordelijkheid. Rechtstreekse invloed uitoefenen op ondernemingsbesturen kan dan niet. Maar u kunt wel kiezen voor indexfondsen die passen bij uw visie op verantwoord beleggen en die voldoen aan de rapportage-eisen die u stelt. En als uw pensioenfonds bezittingen heeft in indexfondsen die naar uw oordeel onvoldoende transparant zijn over de ontwikkelingen van de ondernemingen in de index en over de wijze waarop de index-eigenaar eisen stelt aan en invloed uitoefent op de bedrijven in de index, dan kunt u in actie komen. U kunt het gesprek aangaan om de gewenste transparantie te vragen. Als deze 'lichte vorm van engagement' uiteindelijk toch onvoldoende soelaas biedt, dan kunt u overwegen of een ander indexfonds mogelijk beter past bij de eisen van uw pensioenfonds.
- **'Positieve selectie'** is een andere wijze van uitvoering geven aan uw beleid. U kiest dan in sterkere mate voor aandelen in ondernemingen die zich bijvoorbeeld richten op duurzame sectoren of duurzame thema's, of in indexfondsen die zich richten op duurzame thema's.
- **'Integratie van ESG-criteria'**, dus het meewegen van criteria rond milieu, sociale aspecten en de kwaliteit van ondernemingsbestuur, beoogt rendementsdoelen, risicomanagement en duurzaamheid samen te brengen bij beleggingsbeslissingen.
- Een voorbeeld van een concreet instrumentarium is dat van PGM²⁵.

5.4 Monitoring

Hoe zorgt u ervoor dat uw beleggingsportefeuille in overeenstemming blijft met uw beleid?

- 'Monitoring' is volgen van relevante informatie over uw beleggingen. Bij aandelen betreft dat zowel informatie vanuit de onderneming zelf, als vanuit de markt, en de (wijde) omgeving van de onderneming.
- Als u uw nieuwe of bijgestelde beleid voor verantwoord beleggen heeft geïmplementeerd, dan moet u ervoor zorgen dat uw beleggingsportefeuille blijft voldoen aan uw beleidsuitgangspunten. Uw

²⁵ 'Zes instrumenten voor de uitvoering van verantwoord beleggen-activiteiten', PGM.
<https://www.pggm.nl/wat-doen-we/Paginas/Instrumenten.aspx>

beleggingsportefeuille zal veelal niet statisch zijn, en ook de ondernemingen waarin u aandelen heeft, blijven in beweging.

- Het is dus zaak om voor elke mogelijke nieuwe onderneming waarin u aandelen overweegt te kopen, te screenen of het bedrijf voldoet aan uw criteria voor verantwoord beleggen.
- En u dient voldoende zicht te hebben op ontwikkelingen in alle ondernemingen waarin u aandelen bezit, die van invloed kunnen zijn op zowel de risico-/rendementverhouding van uw portefeuille als op de overige criteria die u stelt in uw beleid voor verantwoord beleggen.
- Dit betekent dat er regelmatige ‘monitoring’ nodig is van uw beleggingsportefeuille. De uitvoering van deze monitoring kunt u beleggen bij uw uitvoeringsorganisatie.
- Als monitoring laat zien dat in uw portefeuille elementen niet op orde zijn, dan is het nodig om de door u vereiste orde te herstellen. Daartoe zijn ‘implementatie-acties’ nodig, en gaat u dus in de beleidscyclus weer naar ‘implementatie’.
- Er zijn marktpartijen die u of uw uitvoeringsorganisatie kunnen faciliteren met monitoringactiviteiten. Enkele relevante initiatieven staan genoemd in dit servicedocument²⁶.

5.5 Verslaglegging en communicatie

- Verslaglegging over verantwoord beleggen is de belangrijkste bron voor communicatie met stakeholders. In de eerste plaats vormen de feiten die in het verslag worden gegeven het uitgangspunt voor de communicatie met en de verantwoording aan de deelnemers van het fonds. In de tweede plaats is het jaarverslag de bron voor communicatie met andere geïnteresseerde stakeholders zoals de overheid en maatschappelijke organisaties.
- Pensioenfondsen zijn vanaf het jaarverslag over 2014 wettelijk verplicht om in hun jaarverslag te vermelden ‘op welke wijze in het

²⁶ Bijvoorbeeld:

- Impact Rep. and Inv. Standards (IRIS) by the Global Impact Investing Network (GIIN). <https://iris.thegiin.org/>
- Bridges Ventures. <http://www.bridgesventures.com/>
- Sonen Capital. <http://www.sonencapital.com/>
- Morgan Stanley. <http://www.morganstanley.com/what-we-do/institute-for-sustainable-investing>
- Climate Bonds Initiative. <https://www.climatebonds.net>
- Cambridge Investor Leaders Group. <http://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/investment-leaders-group/about>
- Sustainability Accounting Standards Board (SASB). <http://www.sasb.org/>
- Global Impact Investing Rating System (GIIRS) by B-lab. <http://b-analytics.net/giirs-ratings>

beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen', zoals al werd vermeld in paragraaf 2.

- Hoe uw bestuur vorm geeft aan deze verplichting staat u vrij. Een aantal grote pensioenfondsen kiest ervoor om jaarlijks een apart verslag verantwoord beleggen uit te geven met uitgebreide verantwoording en toelichting²⁷. Voor de meeste kleinere fondsen volstaat een passage in het integrale jaarverslag.
- Informatiebronnen voor een opzet van uw verslaggeving kunt u uiteraard vinden in de vorm van de jaarverslagen van andere pensioenfondsen. U kunt ook gebruik maken van de (onverplichte) verslaggevingsrichtlijnen van de Global Reporting Initiative²⁸, waaronder de Nederlandstalige 'Richtlijnen voor duurzaamheidsverslaggeving'²⁹, of van de Sustainability Accounting Standards Board³⁰. KPMG geeft in 'De Pensioenwereld in 2016' een handzaam overzicht³¹ met aandachtspunten voor verantwoord beleggen in het jaarverslag.
- Welke noemer u kiest voor het hoofdstuk of de passage in het verslag staat u vrij en hangt logischerwijze samen met de beleidsaccenten van uw fonds. Sommige fondsen hanteren de noemer 'verantwoord beleggen', andere duiden het met bijvoorbeeld 'maatschappelijk verantwoord beleggen' of 'duurzaam beleggen'.
- Uw jaarverslag zal veelal door slechts een beperkt deel van uw deelnemers worden geraadpleegd. Als u een groter deel van hen wilt bereiken met uw beleid en uw resultaten van verantwoord beleggen, dan zult u ook andere communicatiemiddelen moeten inzetten, zoals blijkt uit een specifiek voorbeeld³².

27 Zie bijvoorbeeld:

- ABP, <https://www.abp.nl/images/verslag-verantwoord-beleggen.pdf>
- PFZW, https://www.pfzw.nl/Documents/Over-ons/jaarberichten-en-jaarverslagen/Verantwoord-beleggen-jaarverslag_2014.pdf

28 <https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx>

29 <https://www.globalreporting.org/resource/library/Dutch-G3-Reporting-Guidelines.pdf>

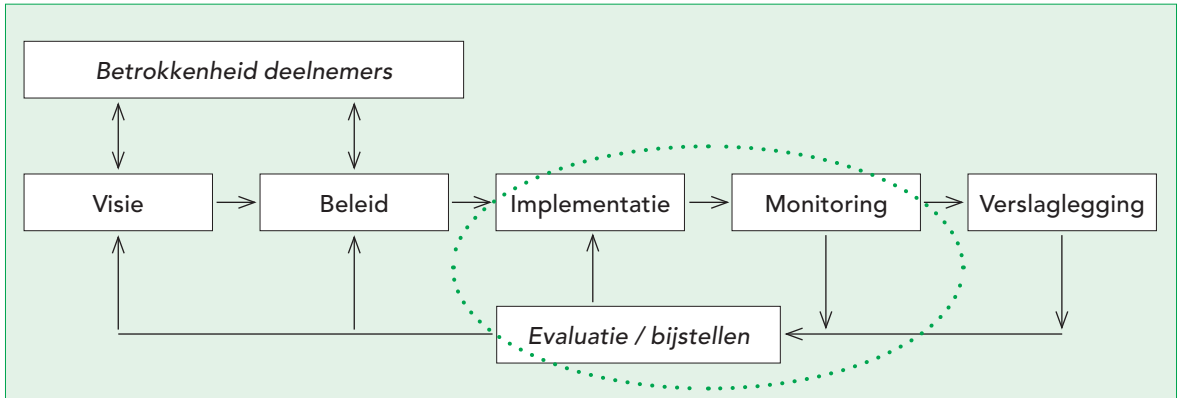
30 <http://www.sasb.org/>

31 <http://www.kpmg.com/NL/nl/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/PDF/Insurance-en-Pensions/Hoofdstukken-PW-2016/De-pensioenwereld-in-2016-Hoofdstuk-14.pdf>

32 Brochure duurzaam beleggen, PGGM, <https://www.pfzw.nl/Documents/Over-ons/verantwoord-beleggen/Korte-brochure-duurzaam-beleggen.pdf>

5.6 Evaluatie

Beleidscyclus verantwoord beleggen: evaluatie



- 'Evaluatie' is het verzamelen en interpreteren van informatie over uw beleggingen om in de eerste plaats te bepalen of het beleggingsresultaat voldoet aan uw doelstellingen en aan uw beleid voor verantwoord beleggen, en in de tweede plaats alternatieve oplossingen te kunnen afwegen.
- Als blijkt dat in één van uw beleggingen een ontwikkeling heeft plaatsgehad waardoor die investering niet meer voldoet aan uw beleid voor verantwoord beleggen, dan kunt u in actie komen met interventies zoals beschreven in paragraaf 3.3.
- Binnen de beleidscyclus verdient daarom vooral de relatie tussen monitoring en implementatie regelmatige aandacht. Zowel uw beleggingsportefeuille als de ondernemingen waar uw fonds aandeelhouder/mede-eigenaar van is, zijn niet statisch. Als ondernemingen activiteiten ontplooiën die niet overeenstemmen met uw beleid voor verantwoord beleggen, dan is het aan u in actie te komen om daar iets aan te doen. Monitoring kan leiden tot nieuwe implementatie-activiteit.
- Het kan ook voorkomen dat u, ondanks uw monitoringinspanningen, relevante signalen over een onderneming in uw portefeuille mist, en dat u door bijvoorbeeld een maatschappelijke organisatie op een kwestie wordt geattendeerd.

- Als de betreffende kwestie inderdaad niet strookt met uw beleid, dan is het goed dat u er door een derde partij op bent geattendeerd. U kunt dan in actie komen om bijvoorbeeld de dialoog met de onderneming aan te gaan, en u kunt uw monitoringactiviteiten versterken om een volgende keer zelf meer grip te hebben op een dergelijke ontwikkeling.
- Het is ook mogelijk dat de betreffende kwestie wel strookt met uw beleid, en dat de maatschappelijke organisatie die u op de kwestie attendeert, andere waardenaccenten heeft dan uw pensioenfonds. In een dergelijke situatie is het belangrijk dat u motiveert waarom uw beleidsuitgangspunten passend zijn voor uw pensioenfonds en dat u daarover helder communiceert.
- Uw visie op wat u verantwoord en onverantwoord acht voor uw beleggingsbeleid kan echter ook evolueren onder invloed van nieuwe maatschappelijke inzichten over risico-/rendementinschattingen en over duurzaamheid bij uw deelnemers, bij uzelf en bij partijen om u heen waar u mee in gesprek bent.
- Het is daarom goed om periodiek uw beleid voor verantwoord beleggen te herijken. In de praktijk zien we dat de grotere pensioenfondsen die al langere tijd beleid voor verantwoord beleggen voeren (zie ook de historische schets in paragraaf 2.1), hun beleid elke paar jaar tegen het licht houden en verder verdiepen.
- Hoe uw fonds vorm geeft aan periodieke herijking zal samen kunnen hangen met de omvang van uw fonds en de mate van eenvoud of complexiteit van uw beleggingsbeleid.

PF

Servicedocument
Verantwoord
beleggen

COLOFON

Eindredactie
Mirjam Lammerts

Ontwerp
PutGootink

DENSIOEN
FEDERATIE