



**Protestantse
Kerk**

Geloof·Hoop·Liefde

Duurzaamheid en Beleggingen van de Protestantse Kerk in Nederland

Kleine Synode
november 2006
KDB 06.16

Notitie betreffende de evaluatie van het beleid aangaande het duurzaam beleggen van de Protestantse Kerk in Nederland

Kleine Synode
maart 2010
KDB 10.01

**DUURZAAMHEID
en
BELEGGINGEN
van de
PROTESTANTSE KERK IN NEDERLAND**

**Kleine Synode
24 november 2006
KDB 06.16**

Utrecht, 1 september 2006

Bestuur Dienstenorganisatie Protestantse Kerk in Nederland

Inleiding

Van 30 juli tot en met 13 augustus 2004 vond te Accra (Ghana) de 24^e Algemene Vergadering van de World Alliance of Reformed Churches (De Wereldbond van Hervormde/Gereformeerde Kerken) plaats. De slotverklaring van deze assemblee staat intussen bekend als de ACCRA verklaring die betrekking heeft op het **Verbond voor economische en ecologische gerechtigheid**.¹

Het gaat om een brede geloofsbelijdenis op dit terrein en in punt 40 van deze slotverklaring dringt de assemblee er bij de lidkerken op aan om deze belijdenis in de praktijk te brengen door de aanbevelingen met betrekking tot economische gerechtigheid en ecologische kwesties van de WARC commissie van publieke zaken op te volgen. Deze slotverklaring en belijdenis van de Accra verklaring is door de delegatie van de Protestantse Kerk in Nederland (één van de WARC lidkerken) op de assemblee in Accra onderschreven.

De dienstenorganisatie van de Protestantse Kerk in Nederland heeft na de rapportage door de delegatie op verzoek van het moderamen van de synode PKN een gespreksnotitie² over deze verklaring opgesteld onder de titel **Accra's appèl. Gespreksnotitie over geloof en economie**. Deze gespreksnotitie werd op de Generale Synode PKN van 24 en 25 november 2005 aangeboden door het moderamen en uitvoerig besproken. De uitkomst van deze synodale bespreking was o.a. het besluit³ dat:

De nota 'Accra's appèl' werd aanvaard als oproep om in gehoorzaamheid aan Jezus Christus geloofskeuzen te maken ten aanzien van onze omgang met de aarde en met elkaar (1); In de vormgeving van het kerkelijk leven en in de besteding van de kerkelijke gelden dit document richtinggevend dient te zijn. De kerk en de kerkelijke instellingen dienen in dezen een voortrekkersrol te vervullen, o.a. in het beleggingsbeleid en de keuze voor duurzame producten (3); etc.

De keuze van de synode om volmondig het Accra Appèl te aanvaarden is niet zonder kritiek gebleven. Fleur de Beaufort en Sander van der Eijk, leden van de VVD en van de PKN bijvoorbeeld wezen de analyse van Accra als onvolledig en onjuist van de hand. Tegelijkertijd was hun kritiek dat de kerk door haar adhesie betuiging zich beweegt op politiek terrein. En zij zou daardoor de gewetensvrijheid van de individuele gelovigen aantasten.

Zij werden door de scriba PKN⁴ van repliek gediend. De kerk mag niet zwijgen in deze situatie en dient (is geroepen!) aandacht te vragen voor het behoud van de schepping en de mensen die op grote schaal in de knel zijn gekomen. Het appèl van de kerken geldt niet alleen het individuele kerklid en de gemeenten, maar ook overheden en het bedrijfsleven. Het appèl laat ook de landelijke kerk niet ongemoeid.

Plaisier: "Ook zal de synode naar haar eigen huishouding kijken. Waar zijn de kerkelijke beleggingen ondergebracht? Houden wij rekening met een duurzaam gebruik van middelen? De verandering begint met onszelf! We moeten nog een hele slag maken. Maar het is winst dat het gesprek is begonnen."

De Accra verklaring van de WARC is intussen gevolgd door een gelijksoortig document dat door de commissie voor Gerechtigheid, Vrede en Heelheid van de Schepping van de Wereldraad van

¹ WARC, Handeling 2004 pag. 145-150 *Accra Declaration*

² Dienstenorganisatie PKN *Accra's Appèl. Gespreksnotitie over geloof en economie* 19 oktober 2005

³ Besluit vergadering Generale Synode PKN dd 24 en 25 november 2005 inzake de nota's over geloof en economie en de landbouw, Utrecht 2005

⁴ Bas Plaisier, *Wij mogen onze mond niet houden. Accra verklaring*. Trouw 28 december 2005

Kerken is voorbereid. Het document was een van de officiële documenten op de recente Assemblée van de Wereldraad.⁵

Op het gebied van beleggingen roept het document op deze te richten op bedrijven die sociale en ecologische rechtvaardigheid respecteren of in banken die zich verre houden van speculatie, noch het ontlopen van belastingen promoten.

Deze nota haakt aan bij de gevraagde uitwerking van de Accra verklaring op het terrein van de beleggingen van de Protestantse Kerk in Nederland⁶. Er zal geïnventariseerd worden wat er onder duurzaamheid in beleggingsland verstaan wordt, wat de varianten zijn, wie aanbieders op de markt van duurzame beleggingen zijn en welke keuze hierin te maken is.

Opvattingen over duurzaam beleggen⁷

Duurzaam beleggen kan kort samengevat worden als het betrekken van sociale en milieu criteria naast financiële criteria bij het vormgeven van het beleggingsbeleid.

Het betrekken van niet-financiële criteria bij beleggen heeft een lange traditie. Zij is al te vinden bij de Quakers aan het eind van de 18^e eeuw, wanneer het investeren in ondernemingen die met de slavenhandel van doen hebben wordt afgewezen. In feite hebben we hier te maken met een bepaald aspect uit het spectrum van niet-financiële criteria, namelijk het ethische aspect. Het afwijzen van iets dat conflicteert met het eigen normen en waarden patroon. Dat religieuze organisaties, kerken en individuele gelovigen daarin het voortouw nemen is daarom niet verwonderlijk. Het voorbeeld van de Quakers werd al aangegeven, maar ook valt te denken aan de Islam banken met andere opvattingen over rente. Of aan de boycot van beleggingen in bedrijven die ondanks het apartheidsregime in Zuid Afrika doorgingen met zaken doen in en met dit land.

In de Verenigde Staten was al iets eerder in verband met de Vietnam oorlog een hernieuwde aandacht voor investeren in sociaal gescreende bedrijven op gang gekomen. De nadruk lag daarbij op de betrokkenheid bij het militaire systeem dat in deze 'foute oorlog' werd gebruikt.

Een andere vorm van duurzaam beleggen is het stimuleren van gewenste ontwikkelingen en daarmee het aanbrengen van correcties op bestaande beleggingsstructuren. Oikocredit, op initiatief van de Wereldraad van Kerken en de Raad van Kerken in Nederland in 1975 opgericht is hiervan een voorbeeld. Het beoogt investeringsgelden van kerken en christenen in het Noorden beschikbaar te krijgen voor ontwikkeling in het Zuiden en later na de val van de muur in Midden en Oost Europa. En in het bereiken van de kwetsbare groepen neemt het model van het microkrediet een belangrijke plaats in⁸.

Ook de banken ASN Bank⁹ opgericht door de vakbeweging om maatschappelijk verantwoord ondernemen te financieren en de Triodosbank¹⁰ die het zelfde beoogt vanuit antroposofische invalshoek kunnen in deze sector geplaats worden.

Hetzelfde geldt voor de zogenaamde groenfondsen. Zij beogen investeringskapitaal aan te trekken om nieuwe en alternatieve vormen van energie en biologische landbouw met het aangetrokken kapitaal te financieren. De reductie van milieubelasting en ontwikkeling van duurzame energiebronnen zijn de belangrijkste doelen.

De grote stoot in de VS zoals eerder aangeduid lag rond de protestbeweging tegen de Vietnam oorlog maar werd tevens versterkt door de bevindingen van de Club van Rome¹¹. Hierin werd op

⁵ WCC *Alternative Globalization Addressing People and Earth – AGAPE. A Call to Love and Action*, 9th assemblee WCC in Porto Brazilië 14 – 23 februari 2006

⁶ brief scriba PKN gedateerd 17 januari 2006 (kenmerk 0601.076b; dossier 1.37.420)

⁷ zie voor een iets uitgebreider overzicht H.Lems *Het Goede Doel. Wegwijs in de sector van de filantropie* Boekencentrum Zoetermeer pag. 43-53

⁸ De erkenning in 2004 van het Oikocredit Nederland Fonds als het eerste sociaal-ethische beleggingsfonds dat de overheid fiscaal tegemoetkomt is een goede erkenning van haar toegevoegde waarde.

⁹ Opgericht 1 mei 1960 door Nederlands Verbond van Vakverenigingen (NVV nu FNV) en de Centrale (nu Reaal)

¹⁰ Opgericht in 1980 met antroposofie als leidraad voor missie

¹¹ Meadows, Dennis L. et.al. *The Limits to Growth*, Universe Books, New York 1972

indringende wijze het risico van economische groei voor het milieu en eindige grondstoffen aan de orde gesteld. De twee stromingen, die van de sociale effecten enerzijds en die van de milieu effecten anderzijds, kwamen in het rapport¹² van de Commissie Brundtland van de VN bij elkaar in het begrip duurzame ontwikkeling. Dit wordt nader toegelicht als een ontwikkeling die tegemoet komt aan de behoeften van de huidige generatie, zonder dat daardoor de mogelijkheden van toekomstige generaties om in hun behoefte te voorzien in gevaar worden gebracht. In kerkelijke termen 'bouwen en bewaren'.

Sindsdien is door discussies over bijvoorbeeld kernenergie, mensenrechten, kinderarbeid en door milieurampen als Bophal, Tsjernobyl en Exxon Valdez, de aandacht voor duurzame ontwikkeling en de verantwoordelijkheid van ondernemingen voor de duurzaamheid van hun ondernemen alleen maar toegenomen. Niet in het minst door de inspanningen van maatschappelijke organisaties, waaronder de kerken. En, niet te onderschatten, onder invloed van de stem van de mondiger en kritischer kapitaalverschaffer, de belegger.

Er is dus sprake van groei in duurzaam beleggen en sinds het midden van de jaren negentig ook van een sterk versnellende groei. Echter in totale omvang van de beleggingen is duurzaam beleggen nog een relatief klein verschijnsel. Uit een studie in 2005¹³ blijkt dat ca 2,5% van de beleggingen in Nederland als duurzaam gekwalificeerd kan worden.

In de VS waar een veel ruimere definitie wordt gehanteerd en wat een veel langere traditie op dit terrein kent zou het om 11% gaan, maar bij hantering van de veel strengere VBDO criteria praten we waarschijnlijk over ongeveer het dubbele van de Nederlandse situatie.

Vormen van duurzaam beleggen

De keuze voor duurzaam beleggen is één, de vorm waarin dat kan is twee.

Met het toenemen van de aandacht voor en interesse in duurzaam beleggen is ook het aantal mogelijkheden binnen duurzaam beleggen sterk gegroeid.

Ruwweg is de driedeling duurzaam sparen, aandeelhouders activisme en duurzaam beleggen te maken. Ze worden hier kort besproken.

Duurzaam sparen ziet op het voor kortere of langere tijd uitlenen van geld aan banken die dat geld weer uitsluitend aan duurzame projecten uitlenen. Wanneer de hoofdsom van het geleende bedrag gegarandeerd is, de periode van het uitzetten bepaald is en een bepaalde rentevergoeding is overeengekomen kunnen we van duurzaam sparen spreken.

De al genoemde banken ASN Bank en Triodos bank leveren een waaier van dit soort spaarproducten. De ASN Bank is in PKN kring bekend vanwege het onderbrengen van een aantal werknemers spaarrekeningen bij deze bank.

Maar ook de spaarproducten en deposito's die de Stichting Kerkelijk Grootboek (SKG) - de PKN bank - aanbiedt kunnen dit predikaat dragen. Het zo beschikbare geld wordt weer in kerkelijke kring uitgeleend.

De nieuwste loot aan deze stam is het door de PKN samen met de SKG ontwikkelde Diaconaal Krediet Nederland¹⁴. Hierbij kunnen diaconieën en gemeenten geld uitlenen dat vervolgens op zachte voorwaarden aan diaconale projecten ergens anders in het land kan worden uitgeleend.

Aandeelhouders activisme is vooral bekend onder de Angelsaksische naam Shareholder Engagement. Het is feitelijk een omgekeerde strategie waarbij bewust aandelen in een onderneming worden genomen om vanuit de positie van aandeelhouder de dialoog met directie en bestuur van het betrokken bedrijf aan te kunnen gaan om daarmee haar beleid op het gebied van sociaal-ethische vraagstukken of milieu te beïnvloeden. Dat kan gaan over mensenrechten, kinderarbeid, uitbuiting van vrouwen, de milieu effecten van de aanleg van een pijplijn of de winning van goud, etc. In de discussie van de kerken over beleggen in apartheid is bewust van

¹² Brundtland rapport *Our Common Future*, United Nations – New York 1987

¹³ Vereniging van Beleggers in Duurzame Ontwikkeling (VBDO), *Duurzaam sparen en beleggen in Nederland, 1987 – 2004* Culemborg 2005

¹⁴ Het Diaconaal Krediet Nederland is op de Lamdelijke Diaconale Dag 2005 gelanceerd en de Generale Synode PKN heeft in december 2005 haar formele goedkeuring hieraan verleend. De verwachting is dat de operationele start in mei 2006 kan plaatsvinden.

deze strategie gebruik gemaakt door NHK en GKN om de dialoog met de directies van Koninklijke Olie en Philips aan te gaan.

De Church of England (Anglicaans) gebruikt haar aanzienlijke reserves, inclusief haar pensioenvermogen o.a. om op dit soort punten de dialoog met Britse bedrijven aan te gaan¹⁵.

Ook als er relatief weinig aandelenbezit is kan men zijn belang toch benutten door aan te sluiten bij gespecialiseerde initiatieven. Een voorbeeld in Nederland is de nu 10 jarige VBDO (Vereniging van Beleggers in Duurzaam Ondernemen) die consequent met mandaat van het aandelenbezit van de bij haar aangesloten leden de sociale en milieu kwesties op aandeelhouders vergaderingen van Nederlandse Beursgenoteerde bedrijven aan de orde stelt. Ieder voor zich zijn de aandelen belangen van ieder lid te gering om enig impact te hebben op het beleid van de ondernemingen. Gecombineerd heeft de VBDO zich in deze tien jaar tot een geduchte stem in aandeelhoudersvergaderingen ontwikkeld, waar directies en besturen van bedrijven wel degelijk een open oor voor moeten hebben.

Een ander voorbeeld is de ECCR, the Ecumenical Council for Corporate Responsibility, die de kerken en oecumenische organisaties in Europa en de VS opriep om haar aandelen in Shell/Royal Dutch aan te melden ter ondersteuning van een aandeelhouders resolutie op de aandeelhouders vergadering 2006.

In de VS bestaan een groot aantal van dit type organisaties ook vanuit de kerken opgezet, die tevens eigen onderzoek op het terrein van de activiteiten van ondernemingen verrichten.

Een ander actueel voorbeeld is het initiatief van United Civilians for Peace (UCP) om via aandeelhouderschap Nederlandse bedrijven aan te spreken op het importeren van Israëliische producten uit nederzettingen in de Palestijnse gebieden. Via Kerkinactie is de PKN bij UCP betrokken.

Duurzaam beleggen is de meest gangbare methode van vormgeven aan een duurzaam beleggingsbeleid. Het is het beleggen in aandelen en/of obligaties waarbij niet slechts naar kwantitatieve gegevens maar tevens op kwalitatieve gegevens wordt gelet op economisch, sociaal en milieuterrein. Maar ook hier is de variatie groot.

In de eerste plaats zijn er beleggingsvormen waarbij gewerkt wordt met negatieve criteria ofwel gronden tot uitsluiting van bepaalde bedrijven. De selectie wordt zo gedaan dat niet belegd gaat worden in bedrijven betrokken bij tabak, alcohol, gokken, wapens, corruptie, kinderarbeid en/of mensenrechten. Er is de mogelijkheid van complete uitsluiting maar ook modellen waarbij ten hoogste een vooraf bepaald percentage van de omzet hiermee verbonden mag zijn. Uit de resterende bedrijven mag dan vrijelijk geselecteerd worden waarbij nog uitsluitend naar financiële criteria zal worden gekeken.

In de tweede plaats zijn er beleggingsvormen die positieve criteria hanteren. Ondernemingen worden op sociaal-economische en milieu criteria getoetst en naarmate de prestaties beter zijn komen de ondernemingen eerder in aanmerking om in te beleggen. Ze worden met andere woorden beloond voor goed gedrag. Het beleggingsspectrum beperkt zich dan bijvoorbeeld tot de top 5 bedrijven in een bepaalde sector. Deze benadering heeft als voordeel dat er op een breed scala aan niet-financiële duurzaamheidscriteria wordt getoetst, bedrijven in dezelfde sector met elkaar worden vergeleken, bedrijven onderling de competitie aangaan om zich te verbeteren op de ranglijst en ondernemingen kunnen worden aangesproken op die terreinen waar ze nog ondermaats presteren. Deze benadering zorgt er ook voor dat de kwaliteit van de rapportage over de prestaties op sociaal en milieuterrein steeds verder verbetert.

In de derde plaats zijn er de beleggingsvormen waarbij specifieke positieve duurzame ontwikkelingen worden bevorderd. De groenfondsen, die gericht zijn op het ontwikkelen van nieuwe duurzame vormen van energieopwekking, zijn een voorbeeld. Maar ook de sociaal ethische fondsen zoals Oikocredit Nederland vallen in deze categorie. Er zijn recent ook fondsen op de markt gebracht die specifiek microkrediet projecten financieren.

Aanpak duurzaam beleggen

Beleggen kan op vele manieren. Zo ook het vormgeven van duurzaam beleggen.

¹⁵ Info vertegenwoordiger Church of England op een consultatie georganiseerd door Oikocredit 12/13 december 2005 Soesterberg

De uitgangspunten van het beleggingsbeleid moeten in alle gevallen door de organisatie zelf worden vastgelegd. Vaak wordt het beleid nader in een beleggingsstatuut gedetailleerd uitgewerkt

Daarbij wordt aandacht besteed aan de doelstellingen van het beleggingsbeleid, de verhouding tussen de belangrijkste hoofdcategorieën van beleggingsproducten en de verdeling van de verantwoordelijkheden in het uitvoeringsproces.

Bij de doelstellingen wordt onder andere gekeken naar de termijn waarop belegd kan worden en of er ingezet wordt op groei van het belegde vermogen, het in stand houden van het vermogen, het compenseren van inflatie en/of het genereren van jaarlijkse inkomsten.

Bij de verdeling over de hoofdcategorieën van beleggingsproducten wordt een relatie gelegd met de doelstelling van het beleggingsbeleid, en wordt aangegeven welke beleggingsproducten voor welke percentages en bandbreedtes in de uiteindelijke beleggingsportefeuille mogen voorkomen. Het sluit vaak ook bepaalde beleggingsproducten uit. Doorgaans maken aandelen, obligaties, vastgoed(fondsen) en liquiditeiten van een doorsnee portefeuille deel uit. Opties en derivaten zijn doorgaans juist uitgesloten.

Tot slot volgt de verantwoordelijkheidsverdeling over bestuur, directie en uitvoerend kader. Hier komt ook aan de orde of het beleggen in eigen beheer gebeurt of dat het tegen vergoeding aan een bank of een vermogensbeheerder wordt uitbesteed.

Duurzaam beleggen voegt een kwalitatieve factor toe aan het te voeren beleggingsbeleid c.q. aan de uitwerking daarvan in het beleggingsstatuut. Het zal geformuleerd moeten worden als onderdeel van het te voeren beleggingsbeleid. Voorts heeft het aspect van duurzaamheid invloed op het spectrum van beleggingsproducten die onderdeel van de verdeling over de beleggingscategorieën (de asset allocatie) en de keuze van daadwerkelijke beleggingen vormen. Tot slot kan dit van invloed hebben op de verdeling van verantwoordelijkheden en het al of niet in eigen beheer doen uitvoeren van het vastgestelde beleggingsbeleid.

Aanbieders¹⁶

Eerder in deze nota werd al aangegeven: dat met de sterke groei in belangstelling voor duurzaam beleggen, een sterke stijging in het aantal duurzame beleggingsproducten en in het aantal aanbieders van deze producten valt waar te nemen.

Er zijn ruwweg vier partijen als aanbieders van duurzame producten te definiëren, als het rechtstreeks investeren in duurzame projecten buiten beschouwing wordt gelaten.

In de eerste plaats valt te denken aan de duurzaamheid analyse bureaus. Deze kunnen tegen vergoeding een kwaliteitskeurmerk aan beleggingsportefeuilles geven. Zo beoordeelt Ethibel uit België de portefeuille van Oikocredit, waarin deze de investeringsgelden belegt zo lang deze nog niet aan projecten kunnen worden uitgeleend. De verantwoordelijkheid voor het beleggen blijft dus bij de instelling zelf rusten maar een onafhankelijk gespecialiseerd bureau toetst of aan vooraf bepaalde duurzaamheidscriteria wordt voldaan. Deze toets is behoorlijk kostbaar en daarom alleen aan te bevelen voor behoorlijk omvangrijke beleggingsportefeuilles van bijvoorbeeld pensioenfondsen of grote vermogensfondsen.

In de tweede plaats zijn er de gespecialiseerde banken. Banken als ASN en Triodosbank en ook SNS Reaalgroep zetten hun hele existentie in op duurzaam bankieren in de vorm van het geven van zekerheid dat geld dat bij hen wordt belegd aan bepaalde duurzaamheidscriteria zal voldoen. Dit omvat niet alleen aangeboden beleggingsproducten maar ook het omgaan met spaartegoeden. Zij beschikken over eigen researchteams om ondernemingen ook op niet financiële criteria te onderzoeken en te kwalificeren. In de VS zijn ook een aantal gespecialiseerde banken actief, maar ook elders in Europa zoals de Zwitserse Sarasin bank.

Hoewel geen formele banken horen ook Oikocredit – Amersfoort, de SKG en de Stichting Diaconaal Krediet Nederland in deze categorie thuis.

In de derde plaats zijn er de grote handelsbanken die de laatste jaren op dit terrein actief zijn geworden. Zij verkopen duurzame beleggingsproducten die zij zelf ontwikkelen dan wel die zij

¹⁶ Zie voor een overzicht van mogelijkheden, aanbieders, normeringen etc bijvoorbeeld het *Portaal voor duurzaam ethisch en groen beleggen* op www.duurzaam-beleggen.nl

namens andere financiële instellingen naar de markt brengen. Al naar hun omvang koppelen zij eigen research op het terrein van niet financiële criteria aan ingekochte research van Triodos, Ethibel, Eiris, etc. De asset management afdelingen van deze banken kunnen adviseren, het beheer geheel overnemen, maatwerk leveren op condities en criteria die de belegger wenst (waar een behoorlijk prijskaartje aanhangt) en zet ethische of duurzame beleggingsfondsen op de markt waar ieder vrij kan instappen of uitgaan. De grootste Nederlandse handelsbanken ABN AMRO Bank, ING Bank, Postbank en Rabobank zijn actief op dit gebied.

In de vierde plaats zijn er nog de vermogensbeheerders. Deze beheren het vermogen van en namens beleggers op voorwaarden en criteria die overeengekomen zijn. Zij kopen beleggingsproducten in waar dat aantrekkelijk lijkt en bij welke bank dan ook en beheren de portefeuille op de best mogelijke manier. Door een beheersfee die soms geheel of gedeeltelijk aan het behaalde rendement t.o.v. een ijkpunt (de benchmark genoemd) is gekoppeld worden zij beloond voor hun inspanningen. In een bijlage wordt een overzicht gegeven met welke partijen contact is geweest over hun mogelijkheden.

Over prestaties van de aanbieders

Door het woud van aanbieders en producten ontstaat er behoefte aan nieuwe mechanismen om de kwaliteit te toetsen en de prestaties te meten. Het meten van prestaties is weer van belang om te beoordelen of duurzaam beleggen ook betekent dat er aan financieel rendement wordt ingeleverd. Dit laatste hoeft uitgaande van bepaalde duurzaamheid profielen niet het geval te zijn.

Zo bestaat vanaf 1990 de Domini 400 Social Index (DSI400), de eerste duurzaamheidsindex ter wereld die aangeeft dat sinds haar ontstaan een hoger rendement is behaald dan over dezelfde periode gemeten door de bekende Amerikaanse beursindex Standard & Poors 500 (S&P500).

We moeten voorzichtig zijn met metingen omdat ze altijd afhankelijk zijn van de periode waarover gerapporteerd en vergeleken wordt en de toegepaste criteria voor duurzaamheid. Maar aan de andere kant blijkt hier wel uit dat duurzaam beleggen op zichzelf geen inleveren van rendement hoeft te betekenen in vergelijking tot de situatie waarin uitsluitend naar financiële criteria wordt gekeken. Er zijn intussen een behoorlijk aantal indexen voorhanden waaraan de prestaties van ethisch, sociaal of duurzaam ingevulde portefeuilles kunnen worden afgemeten. Daar zijn bijvoorbeeld de ASN Trouw-index, Dow Jones World Sustainable Index, Dow Jones Stoxx Sustainability Index, Domini400, FSE4Good Index, Kempen SNS Smaller Europ SRI Index, Ethibel Sustainability Index en ASPI Eurozone. Zoals gezegd de criteria voor opname in de index verschillen sterk. Om een voorbeeld te geven: Koninklijke Olie komt wel voor in de Dow Jones indexen, de FTS4Good en de ASPI Eurozone, maar niet in de andere indexen.

Een tweede kwaliteitmeting vindt plaats door allerlei onafhankelijke beoordelingen. Een soort keurkamer voor dit type van duurzame beleggingsvormen. Het Social Investment Forum en Morning Star zijn voorbeelden van organisaties die de prestaties van deze fondsen monitoren en onderling vergelijken. Ook het proces van 'rating' van duurzame beleggingsfondsen behoort daartoe. Morningstar maar ook bijvoorbeeld het Franse Novethic kennen zulke waarderingen.

Een beleid duurzaam beleggen voor de Protestantse Kerk in Nederland

Tot nu toe zijn op het punt van duurzaamheid van de beleggingsportefeuille geen uitspraken door de synode gedaan. Bij de formulering van het vermogensbeleid en het beleggingsbeleid in het najaar van 2003 is met niet financiële criteria geen rekening gehouden. Alleen is geformuleerd: dat, indien de synode zou besluiten dat om bepaalde redenen bedrijven niet wenselijk zijn om in te beleggen, deze beleggingen uit de portefeuille zouden worden verwijderd. Gedacht is aan het voorbeeld van de synodebesluiten rond de apartheid in Zuid Afrika.

Het beleggingsbeleid¹⁷ van de PKN, en het beleggingsstatuut¹⁸ dat daarop is gestoeld, moeten dus aangepast worden op dit punt.

¹⁷ *Vermogensbeleid van de Protestantse Kerk in Nederland* vastgesteld in de Trioynode Samen Op Weg Kerken 20 november 2003

¹⁸ *Treasurystatuut van de Protestantse Kerk in Nederland* versie 4: 28 januari 2005 vastgesteld door het bestuur van de

De Accra verklaring en het rapport van de WARC Public Issues Committee roepen op tot twee zaken: ten eerste het inrichten van de beleggingen zodat deze als duurzaam kunnen worden betiteld en ten tweede tot het opvoeren van de component ethische investeringen tot minstens twintig procent van het totaal aan investeringen. In dat laatste zijn investeringen in micro krediet programma's inbegrepen. Tevens de oproep om deze verhouding in vier jaar tijd na Accra, dus in 2008, te bereiken.

Hieruit volgt dat ook de verdeling van de beleggingscategorieën zoals in het huidige beleggingsbeleid zijn omschreven aangepast moeten worden.

De omvang van de portefeuille en de keuze van de beleggingscategorieën is mede van belang op het punt van de organisatie van beleid, beheer en uitvoering nog aanpassingen nodig zijn.

Het huidige beleid bepaald dat de beleggingscategorieën obligaties 60%, vastgoed-aandelenfondsen 20%, aandelen 20% en liquiditeiten zijn toegestaan. Elk met bepaalde bandbreedtes waarbij 20% het maximum voor aandelen is. De adviescommissie heeft geconstateerd dat de lange termijn visie en het daaraan gekoppelde verwachte rendement met deze verdeling van de portefeuille niet strookt. Een verdeling 60% obligaties en 40% aandelen (waaronder begrepen vastgoed) zou daar beter bij passen.

Het opnemen van de Accra appèl criteria zou bijvoorbeeld in een verdeling 50% obligaties/ 30% aandelen (inclusief vastgoed)/ 20% ethische beleggingen kunnen resulteren. Echter de ethische beleggingen vormen een bijzonder probleem. Er zijn nauwelijks ethische beleggingen in de enge betekenis van het woord op de markt. Natuurlijk zijn er allerlei beleggingen die met uitsluitingen werken, waarbij zeker elementen van ethiek een rol spelen, maar daar hoort dan een discussie in en besluit van de synode aan vooraf te gaan om te bepalen wat wel en wat niet de toets van de PKN ethiek kan doorstaan en tot welk belang van een onderneming alvorens daaraan in de vorm van concrete beleggingen uitvoering aan te geven. Alleen Oikocredit (niet ter beurse genoteerde certificaten van aandelen) kwalificeren zich nu hiervoor. Zij kunnen statutair slechts 2% dividend per jaar uitkeren en bij het terug inkopen van het certificaat kan slechts de nominale waarde worden uitgekeerd. Het gedraagt zich eerder als een obligatie met een 2% coupon. Een belegging van 20% in Oikocredit zou een te grote druk op het financiële rendement én op de doelstelling die bij het gedefinieerde beleggingsbeleid past geven.

Voorstel 1:

Voorgesteld wordt om de ethische kant van het beleggingsprofiel in te richten door de investering in Oikocredit (thans met een omvang van € 725.000) met 2% financieel rendement per jaar en deze verder buiten beschouwing te laten voor wat betreft de inrichting van het duurzaamheidsprofiel van de PKN beleggingen.

Voortbouwend op het tot nu toe geformuleerde beleid en het advies van de beleggingscommissie zou de verdeling over beleggingcategorieën dan als volgt kunnen worden geformuleerd.

Voorstel 2:

Voorgesteld wordt de asset allocatie op grond van het rendementsdoel gebaseerd op de lange termijn beleggingshorizon en het Accra Appèl vast te stellen op 60% obligaties, 40% aandelen (inclusief aandelen vastgoed).

De te beleggen middelen bewegen zich nu in de orde van € 10 miljoen. Het aandelenstuk zal dus een omvang van ca. € 4,0 miljoen beslaan. Even afgezien van bedrijfsobligaties is het aspect duurzaam beleggen vooral op dit segment van de asset allocatie van toepassing. De opdracht om volgens een vooraf te bepalen duurzaamheidsprofiel een maatwerk portefeuille in te richten, te

monitoren en op grond van zowel financiële als van de duurzaamheidcriteria aandelen te verkopen dan wel aan te kopen kan alleen indien dat beheersmandaat aan een beheerder wordt overgedragen. Voor een portefeuille van deze relatief bescheiden omvang zijn hieraan forse kosten verbonden die in mindering komen van het te realiseren rendement.

Hetzelfde is evengoed maar tegen lagere kosten te bereiken door het gehele aandelenstuk in een aantal duurzame beleggingsfondsen te beleggen. Dit kan op basis van onderzoek naar de duurzaamheidsprofielen. Op basis hiervan kunnen keuzes worden gemaakt. En er kunnen rendementen worden vergeleken. Tevens kan er spreiding in de portefeuille naar regio's en marktsectoren worden aangebracht. De uitvoering van het beleggingsbeleid kan dan in eigen beheer worden voortgezet dan wel geheel/gedeeltelijk in beheer worden gegeven mits daarvan na aftrek van de extra kosten een extra rendement te verwachten valt.

Voorstel 3:

Voorgesteld wordt het aandelenstuk in de beleggingsportefeuille duurzaam in te richten door in een gespreid aantal duurzame beleggingsfondsen te beleggen en het eigen beheer van de portefeuille voort te zetten dan wel (geheel of gedeeltelijk) in beheer te geven mits daarvan, na aftrek van de extra kosten, een extra rendement te verwachten valt.

Voor wat betreft de obligaties is een verdeling tussen staatsobligaties, lagere overheden en bedrijfsobligaties te maken. Alleen voor bedrijfsobligaties is het zinvol ook naar duurzaamheid te kijken. Daarbij zou kunnen worden aangesloten bij het al of niet voorkomen van het bedrijf in een of meer van een nader te bepalen aantal duurzaamheidsindexen. Waar mogelijk en opportuun zal in duurzame obligatiebeleggingsfondsen wordt belegd teneinde het beheer te vereenvoudigen en een grotere spreiding te bewerkstelligen.

Voorstel 4:

Voorgesteld wordt, om naast de obligaties van staten en lagere overheden, alleen in die obligaties te beleggen van bedrijven waarvan de aandelen onderdeel uitmaken van een of meer duurzaamheidsindexen (ASN Trouw-index, Dow Jones World Sustainable Index, Dow Jones Stoxx Sustainability Index, Domini400, FSE4Good Index, Kempen SNS Smaller Europ SRI Index, Ethibel Sustainability Index en ASPI Eurozone). Waar mogelijk en opportuun zal in duurzame obligatie beleggingsfondsen worden belegd.

Bijlage 1: Overzicht van contacten met aanbieders

Analisten:

Geen

Gespecialiseerde organisaties:

ASN Bank

Triodos bank

SNS Reaal groep

Oikocredit

SKG

Stichting Diakonaal Krediet Nederland

Sarasin Bank (Basel)

Banken:

ABN AMRO Bank

ING/Postbank groep

Rabo bank

Theodoor Gilissen

Vermogensbeheerders:

Oyens & Van Eeghen

Nachenius Tjeenk & Co

Dryden Wealth Management Ltd

Dexia Asset Management

Bijlage 2: Literatuur

- CEC *European churches living their faith in the context of globalisation*
Churches & Society Commission CEC, Brussel 2006
- Cobb, John B. *Sustainability. Economics, ecology & justice.*
Orbis Books, Maryknoll, Newyork 1992
- Haan, Roelf *Economie van de eerbied. Kanttekeningen bij het bijbelse spreken over geld en goed.*
Oikos/Solidaridad - Meinema – Zoetermeer 2005
- Hummels, H. *Vertrouw op God, maar bind eerst je kameel vast. Een onderzoek naar duurzaam beleggen onder religieuze instellingen.*
Hummels, Veneman, Timmer – Nyenrode 2004
- Hummels, H. *Brandende aandelenkwesities. Beleggen tussen meerwaarde en moraal*
Van Gorcum, Assen 2004
- ING *Sectorstudie Charitas*
Economisch Bureau ING, Amsterdam 2005
- ING/Buza *A Billion to Gain? A study on global financial institutions and microfinance*
Nyenrode, Institute of Business Ethics, 2006
- Lems, H. *Het goede doel. Wegwijs in de sector van het goede doel (hfdst 3)*
Boekencentrum Zoetermeer 2004
- Maanen, G.van *Microkrediet. Sound business or development instrument?*
SGO – Hoevelaken 2004
- Mees Pierson *Triple P Investing. Visions for a sustainable future.*
MeesPierson, Rotterdam 2000
- WARC *Accra Declaration. Closing Appeal 24TH Assembly WARC*
Minutes 24th Assembly World Alliance of Reformed Churches – 2004
- WCC *Alternative Globalization Addressing People and Earth – AGAPE*
Document WCC assembly Porto Alegre – Brasil - 2006
- Westfalen *Globalisierung. Wirtschaft im Dienst des Lebens – Stellungnahme der Evangelische Kirche von Westfalen zum Soesterberg-Brief*
Materialien für den Dienst in der EK Westfalen – 2005 (1) Bielefeld

Notitie betreffende de evaluatie van het beleid aangaande het duurzaam beleggen van de Protestantse Kerk in Nederland

Op basis van vragen vanuit de kleine synodevergadering d.d. 26 juni 2009 en de toezegging van het bestuur in de vergadering van de kleine synode d.d. 25 september 2009

**Kleine Synode
Maart 2010**

KDB 10.01

Inhoudsopgave

Aanleiding	3
Aanpak	3
1. Uitgangspunten staand beleid Protestantse Kerk in Nederland	4
2. De organisaties betrokken in de evaluatie	5
3. De aard van de beleggingen van de organisaties	5
4. Evaluatie	6
5. Marktontwikkelingen	9
6. Voorstellen	10



Notitie betreffende de evaluatie van het beleid aangaande het duurzaam beleggen van de Protestantse Kerk in Nederland op basis van de vragen vanuit de kleine synodevergadering de dato 26 juni 2009 en de toezegging van het bestuur in de vergadering van de kleine synode de dato 25 september 2009

Aanleiding

Vanuit de kleine synode zijn in de vergadering van 26 juni 2009 vragen gesteld aangaande het beleggingsbeleid van de Protestantse Kerk in Nederland. De gemaakte afspraken volgende op de motie duurzaam beleggen (agendapunt 07 vaststellen Jaarstukken 2008 (KDB 09.08)) bevat de volgende van belang zijnde componenten:

- de wens de belegging in Oikocredit te verhogen;
- het betrekken van Oikocredit in het geheel van de beleggingsportefeuille.

Hier is door het bestuur van de dienstenorganisatie op teruggekomen in de vergadering van de kleine synode de dato 25 september 2009. Dit heeft geresulteerd in de volgende toezegging van het bestuur:

Naar aanleiding van de besprekingen in de kleine synode van 25 september 2009 heeft het bestuur van de dienstenorganisatie het volgende toegezegd:

- *het beleid zoals vastgelegd in de nota "duurzaamheid en beleggingen" zal worden geëvalueerd;*
- *deze evaluatie zal zowel betrekking hebben op het beleid van de Protestantse kerk in Nederland en haar dienstenorganisatie als ook op de kerkelijke stichtingen als bedoeld in ordinantie 11-27-3 van de kerkorde van de Protestantse Kerk in Nederland;*
- *aan deze rapportage kunnen voorstellen tot (beleids)wijziging worden toegevoegd waarover als dan in de kleine synode kan worden gesproken en eventueel worden besloten.*

(Bron: besluitenlijst van de ks 25 september 2009)

Op de website van de Protestantse Kerk in Nederland is hierover het volgende gepubliceerd:

In reactie op vragen vanuit de kleine synode zegde het moderamen toe in maart 2010 een evaluatie te houden van de duurzaamheid in het beleggingsbeleid van de kerk en de kerkelijke stichtingen. Daarbij wordt ook bekeken of de nota 'Duurzaamheid en beleggingen van de Protestantse Kerk in Nederland' bijgesteld moet worden.

(Bron: website PKN)

Op de achtergrond van deze vraag speelden de gebeurtenissen mee van 2008 en 2009 op de effectenbeurzen. De kredietcrisis met in het verlengde daarvan de economische crisis bracht de koersen van aandelen, maar ook van obligaties in rap tempo omlaag. In het bijzonder de effecten van banken en verzekeringsmaatschappijen hadden het zwaar te verduren. Enkele bedrijven in deze sector vielen om. De wens om de belegging in Oikocredit te verhogen droeg ook iets in zich van een wens om het risico op neerwaartse bewegingen te beperken.

Met deze notitie wordt invulling gegeven aan de toezeggingen door het bestuur van de dienstenorganisatie.

Aanpak

1. Uitgangspunten staand beleid Protestantse Kerk in Nederland;
2. De organisaties betrokken in de evaluatie;
3. De aard van de beleggingen van de organisaties;
4. Evaluatie:
 - a. beleid van deze onderdelen afgezet tegen uitgangspunten van beleid Protestantse Kerk in Nederland;
 - b. overzicht beleggingsportefeuille;
5. Marktonwikkelingen;
6. Voorstellen;
7. Besluitvoorstel.

1. Uitgangspunten stand beleid Protestantse Kerk in Nederland

In november 2005 werd de nota *'Accra's appèl. Gespreksnotitie over geloof en economie'* door de generale synode besproken als een vervolg op de slotverklaring van de in 2004 gehouden assemblee van de Wereldraad van Kerken (WARC) te Accra in Ghana. De zogenaamde ACCRA-verklaring heeft betrekking op het Verbond voor economische en ecologische gerechtigheid.

De aanvaarde nota *'Accra's appèl'* dient richtinggevend te zijn in de vormgeving van het kerkelijk leven en in de besteding van de kerkelijke gelden. De kerk en de kerkelijke instellingen dienen in dezen een voortrekkersrol te vervullen, onder andere in het beleggingsbeleid en de keuze voor duurzame producten.

De nota *'Duurzaamheid en Beleggingen van de Protestantse Kerk in Nederland'* (KDB 06.16) formuleert de aanpassing van het beleggingsbeleid van de kerk, waartoe het Accra Appèl van de WARC oproept en is ook een inventarisatie van wat er onder duurzaamheid in beleggingsland wordt verstaan, wat de varianten zijn, wie de aanbieders zijn op de markt van duurzame beleggingen en welke keuze hierin te maken is.

In de kleine synode van 30 maart 2007 werd de nota *'Duurzaamheid*' behandeld en aanvaard. Dit vastgestelde *'Duurzaamheidsbeleid'* komt in hoofdlijnen op de volgende punten neer:

- De ethische kant van het beleggingsprofiel gestalte te geven door de investering in Oikocredit. Voorts zullen deze investeringen buiten beschouwing worden gelaten voor wat betreft de inrichting van het duurzaamheidsprofiel van de beleggingen van de Protestantse Kerk in Nederland;
De omvang van deze investering met een 2% financieel jaarrendement bedraagt € 725.000, exclusief de Oikocredit-belegging van het Fonds Diepenhorst;
- De asset allocatie (gebaseerd op de lange termijn beleggingshorizon en het Accra Appèl) vast te stellen op 50% obligaties en 50% aandelen (inclusief aandelen vastgoed) elk met een bandbreedte van 20%;
- De aandelenportefeuille duurzaam in te richten door te beleggen in een gespreid aantal duurzame beleggingsfondsen, waarbij de kosten zo laag mogelijk gehouden zullen worden;
- De obligatiebeleggingen (naast die van staten en lagere overheden) alleen onder te brengen in die bedrijfsobligaties, waarvan de aandelen onderdeel uitmaken van een of meer duurzaamheidsindexen, en waar mogelijk te beleggen in duurzame obligatie beleggingsfondsen.
In de nota 'Duurzaamheid.....' worden deze duurzaamheidsindexen bij name genoemd.

De beleggingen in Oikocredit, ook al zijn deze niet ter beurze genoteerd, kunnen als beleggingen beschouwd worden, maar kent een aantal specifieke kenmerken:

- handelbaarheid;
- rendement/dividendbeleid.

Ad Verhandelbaarheid

Aandelen Oikocredit staan niet aan de beurs genoteerd. De waarde van aandelen Oikocredit wordt dus niet bepaald door vraag en aanbod. Al zolang Oikocredit bestaat, worden aandelen uitgegeven en teruggenomen tegen dezelfde prijs. Ze zijn dus niet onderhevig aan koersschommelingen, ook al ligt de intrinsieke waarde van het aandeel Oikocredit hoger dan de nominale waarde.

Oikocredit heeft zich sinds haar oprichting in 1975 bewezen als een solide investering. De intrinsieke waarde van de uitstaande aandelen ligt, na bijna 35 jaar van leningverstrekking aan talloze projecten ca. 7,6% boven de waarde bij uitgifte. Spreiding van de risico's, beperking van 'par'values, aanhouden van een voorziening voor verliezen op leningen van 8%, de mix van maximaal 85% in projectleningen en minimaal 15% in ontwikkelingsleningen (Asian Development Bank etcetera), en een goed werkend risk management beleid zijn evenzoveel borgen voor behoud van intrinsieke waarde.

Ad Rendement/dividendbeleid

Het dividendbeleid is om fiscale redenen gemaximeerd op 2% over het uitstaande aandelenkapitaal. Na een aanvankelijk voorzichtige start toen 1% dividend werd uitgekeerd wordt de laatste twee decennia dit maximum ook daadwerkelijk uitgekeerd. De algemene reserve alleen al stelt de coöperatieve vereniging in staat tot vier jaar uitkering van dit dividend.

Het rendement per jaar is derhalve maximaal 2%. Dit ligt lager dan het gemiddelde behaalde rendement door de PKN vanuit het verleden (2008 buiten beschouwing latend). De consequentie is, door de naar verwachting lagere opbrengst uit beleggingen, een lagere bijdrage in de exploitatie van de dienstenorganisatie.

De aanvaarding van de nota heeft tot resultaat gehad dat wijzigingen zijn aangebracht in de mix van beleggingscategorieën en in het duurzame karakter van de beleggingsportefeuille.

Indien door middel van legaten/erfenissen enz. fondsen aan bij voorbeeld de Protestantse Kerk in Nederland worden geschonken, waarbij een onderliggende verplichting is deze te beleggen in specifieke beleggingsmiddelen, worden deze thans niet in de asset-allocatie meegenomen. De beleggingen van het fonds Diepenhorst, waaronder Oikocredit, zijn hier een voorbeeld van.

2. De organisaties betrokken in de evaluatie

Binnen de consolidatiekring is van beleggingen sprake binnen een aantal onderdelen. Dit zijn achtereenvolgens:

- Protestantse Kerk in Nederland;
- Dienstenorganisatie van de Protestantse Kerk in Nederland, alleen voor het werk van Kerk in Actie;
- Stichting Kerk en Wereld;
- Stichting de Zending der Protestantse Kerk in Nederland.

3. De aard van de beleggingen van de organisaties

De aard en omvang van deze beleggingen verschillen en zijn van belang voor wat betreft de beleggingsstructuur.

Protestantse Kerk in Nederland

De Protestantse Kerk in Nederland kent twee typen van beleggingen. De eerste en meest belangrijke zijn de beleggingen in het kader van haar operationele activiteiten. Hierbij is aan de orde dat het beleggen in principe geen doelstelling van de organisatie is, maar methode ter optimalisatie van het rendement op financiële reserves die op basis van een vastgesteld risicoreservebeleid ook op langere termijn in de organisatie aanwezig dienen te blijven.

Daarnaast is er sprake van belegging van door het legaat Diepenhorst verkregen middelen, dat gebaseerd is op de uitgangspunten zoals deze bij testament door de erflater werd vastgelegd, op een wijze zoals in de paragraaf 2 is beschreven.

Dienstenorganisatie

De dienstenorganisatie van de Protestantse Kerk in Nederland heeft in principe geen eigen beleggingen. Met betrekking tot het overig kerkenwerk worden beschikbare middelen voor beleggingen opgenomen bij de Protestantse Kerk in Nederland. De via fondsenwerving verkregen gelden voor het werk van Kerk in Actie worden niet belegd omdat deze in principe binnen 3 jaar moeten zijn besteed ten behoeve van de doelstellingen. Op de balans van de dienstenorganisatie is echter wel sprake van een belegging van beperkte omvang, dat ontstaan is bij de opheffing van de Stichting Zwakzinnigenzorg in Ontwikkelingslanden, waarbij een vermogensoverdracht aan Kerk in Actie heeft plaatsgevonden.

Kerk en Wereld

Kerk en Wereld heeft het karakter van een vermogensfonds. Zij belegt ongeveer zeven miljoen euro aan vermogen dat ontstaan is bij het afstoten van het complex van Kerk en Wereld in Driebergen. Het resultaat van de beleggingen is te besteden aan doelstellingen als Interreligieuze dialoog, Onzekerheid als uitdaging, Duurzaamheid en gerechtigheid en Economie als zingeving, alsmede aan partnerrelaties (waaronder Oikos).

Zending der Protestantse Kerk in Nederland

De Stichting de Zending der Protestantse Kerk in Nederland, ook een vermogensfonds, belegt ongeveer drieëntwintig miljoen euro aan vermogen dat ontstaan is bij het afstoten van het Zendingshuis te Oegstgeest en enkele dienstwoningen. Het resultaat van de beleggingen is te besteden aan het zendingswerk zoals dat door Kerk in Actie, afdeling zending wordt voortgezet. Gedeeltelijk is dit ook voor missionair werk in eigen land aan te wenden.

4. Evaluatie

Achtereenvolgens is in deze evaluatie gekeken naar het gevolgde beleid van de vier genoemde instellingen en de ontwikkeling van de beleggingsportefeuilles. Waar mogelijk wordt hierbij 2007 – 2009 als referentiekader genomen.

Beleid van onderzochte instellingen

Het beleid voor de beleggingen van de *Protestantse Kerk in Nederland* is vastgesteld door het besluit en het amendement dat daarbij werd aanvaard, in de kleine synode van 30 maart 2007. De marktomstandigheden hebben er toe geleid dat eerst per ultimo 2009 de gehele portefeuille conform de criteria van de nota 'Duurzaamheid...' was ingevuld.

Ook het beleid van *Kerk in Actie van de dienstenorganisatie* van de Protestantse Kerk in Nederland is vastgesteld door het besluit en het amendement dat daarbij werd aanvaard, in de kleine synode van 30 maart 2007. De marktomstandigheden hebben er toe geleid dat eerst per ultimo 2009 de gehele portefeuille conform de criteria van de nota 'Duurzaamheid...' was ingevuld.

De stichting *Kerk en Wereld* volgt in zekere zin ook het door de synode vastgestelde beleggingsbeleid (50:50-spreiding tussen obligaties en aandelen, afhankelijk van de marktomstandigheden met betrekking tot de aandelenportefeuille) en is in haar beleggingen in 2007 ook overgegaan naar zogeheten ideële beleggingen als Oikocredit en PDKN, zij het nog in beperkte mate (5-10% van het vermogen).

De Stichting de *Zending* der Protestantse Kerk in Nederland heeft zich geconformeerd aan het beleggingsbeleid van de synode, zoals tot heden geformuleerd. Ook deze stichting heeft haar portefeuille geleidelijk omgebouwd gezien de marktomstandigheden. Per ultimo 2009 was deze ombouw volledig gerealiseerd.

Ontwikkeling van de beleggingsportefeuilles van de onderzochte instellingen

Protestantse Kerk in Nederland

De beurswaarde van de beleggingsportefeuille van de Protestantse Kerk in Nederland is per ultimo 2009, 2008 en 2007 als volgt:

Beleggingsportefeuille (x € 1.000)	Beurswaarde per 31-12-2009		Beurswaarde per 31-12-2008		Beurswaarde per 31-12-2007		Beleggings- beleid %
	€	%	€	%	€	%	
Obligaties	3.410	48	1.971	44	2.327	34	40-60
Aandelen (inclusief vastgoed)	3.574	50	2.419	53	4.267	63	40-60

Overige beleggingen	120	2	129	3	109	2	0-20
Subtotaal	7.104	100,0	4.519	100,0	6.703	100,0	
Oikocredit *)	2.225		2.225		2.225		
Totaal	9.329		6.744		8.928		

*) De belegging in Oikocredit is voor € 1,5 mln. gevoed uit het legaat Diepenhorst.

Dienstenorganisatie

De beurswaarde van de beleggingsportefeuille van Kerk in Actie van de dienstenorganisatie van de Protestantse Kerk in Nederland (fonds ZZO beleggingen) is per ultimo 2009, 2008 en 2007 als volgt:

Beleggingsportefeuille (x € 1.000)	Beurswaarde per 31-12-2009		Beurswaarde per 31-12-2008		Beurswaarde per 31-12-2007		Beleggings- beleid %
	€	%	€	%	€	%	
Obligaties	1.111	98	1.273	71	1.273	56	n.v.t.
Aandelen (inclusief vastgoed)	27	2	359	20	563	25	
Overige beleggingen	0	0	157	9	431	19	
Subtotaal	1.137	100,0	1.789	100,0	2.267	100,0	
Oikocredit *)	0		0				
Totaal	1.137		1.789		2.267		

Kerk en Wereld

De beurswaarde van de beleggingsportefeuille van de stichting Kerk en Wereld, ontleend aan de jaarcijfers 2008 en 2007, is als volgt:

Beleggingsportefeuille (x € 1.000)	Beurswaarde per 31-12-2009		Beurswaarde per 31-12-2008		Beurswaarde per 31-12-2007		Beleggings- beleid %
	€	%	€	%	€	%	
Obligaties		Jaarcijfers nog niet gereed	4.068	62	4.134	46	50
Aandelen (inclusief vastgoed)			2.064	32	4.402	49	50
Ideële beleggingen overig			413	6	407	5	
Subtotaal			6.545	100,0	8.943	100,0	
Oikocredit *)			249		249		
Totaal			6.794		9.192		

Ultimo 2008 daalde de waarde van de aandelenportefeuille vanwege een negatief koersresultaat. Afhankelijk van de marktontwikkelingen zal de mix vooralsnog gehandhaafd blijven.

Stichting de Zending der Protestantse Kerk in Nederland

De beurswaarde van de beleggingsportefeuille van de Stichting de Zending der Protestantse Kerk in Nederland is per ultimo 2009, 2008 en 2007 als volgt:

Beleggingsportefeuille (x € 1.000)	Beurswaarde per 31-12-2009		Beurswaarde per 31-12-2008		Beurswaarde per 31-12-2007		Beleggings- beleid %
	€	%	€	%	€	%	
Obligaties	13.388	59	16.115	69	16.406	57	30-70
Aandelen (inclusief vastgoed)	9.484	41	7.297	31	12.336	43	30-70
Overige beleggingen	0	0	0	0	0	0	0-20
Subtotaal	22.872	100,0	23.412	100,0	28.742	100,0	
Oikocredit *)	238		238		238		
Totaal	23.110		23.650		28.980		

Asset-mix in relatie tot duurzaamheid

De assetmix zoals deze is gerealiseerd in de periode 2007-2009 is in lijn gehouden met die welke in de nota 'Duurzaamheid...' is vastgesteld. Stapsgewijs werd voor de Protestantse Kerk in Nederland, de dienstenorganisatie en de Stichting de Zending de ombouw naar een portefeuille die voldoet aan de duurzaamheidseis gerealiseerd. Dit werd ultimo 2009 bereikt, met als enige uitzondering de obligaties van Gaz de France in de portefeuille van de Protestantse Kerk in Nederland.

De omvang van de duurzaamheidsportefeuille van de stichting Kerk en Wereld is (nog) beperkt van omvang.

Asset-mix in relatie tot rendementen

De rendementen die over de periode 2007-2009 werden bereikt waren als volgt:

Instelling	2009	2008	2007
Prot. Kerk in Ned.	13,3	-17,0	1,4
Dienstenorganisatie	13,9	-17,2	n.v.t.
St. de Zending	13,3	-23,5	4,8
St. Kerk en Wereld	Nog niet bekend	-19,5	7,5(*)

*) Het rendementcijfer 2007 voor de stichting Kerk en Wereld is bij benadering uit de jaarrekening ontleend.

Nota bene: De cijfers 2009 hebben een voorlopig karakter.

5. Markontwikkelingen

De populariteit en het maatschappelijke bewustzijn tot het overgaan naar duurzaam beleggen is in de laatste jaren toegenomen. Zeker in de wereld van het institutionele beleggen zoals bij pensioenfondsen en charitatieve vermogenfondsen is deze trend waarneembaar. Hetzelfde geldt voor particuliere beleggers. Volgens de Vereniging van Beleggers in Duurzame Ontwikkeling nam bij voorbeeld in 2008 het marktaandeel voor duurzaam beleggen en sparen toe van 3,8% tot 4,3%. Nog altijd niet spectaculair maar toch.

De toegenomen vraag naar duurzaam beleggen en sparen heeft ook geresulteerd in een toenemend aanbod van als duurzaam geafficheerde beleggingsproducten. Private banking afdelingen van grootbanken bieden aan hun klanten standaard portefeuilles aan die het predicaat duurzaam dragen. Deze zijn ofwel door 'sustainable' beleggingsfondsen ofwel door individuele aandelen of obligaties van bedrijven ingevuld aan de hand van steeds van bank tot bank verschillende criteria ten aanzien van duurzaamheid. Banken putten zich daarbij uit om via vergelijkende cijferreeksen aan te tonen dat duurzaam beleggen geen financieel rendement kost maar (op termijn) ook extra rendement kan of zal opleveren.

De kredietcrisis heeft duidelijk gemaakt dat veel banken die tot dan toe als 'duurzaam' gelabeld waren, op het gebied van kredietverlening, risicoperceptie, klantbeïnvloeding en bonussen en beloningbeleid verre van duurzaam waren. Gedreven door het centraal stellen van aandeelhouders(waarde) en de individuele belangen van de bankiers vond een verschuiving van relatiegericht denken naar transactiegericht denken plaats welke steeds verder van de economische realiteit kwam te staan. In reactie hierop is de interesse voor duurzaam beleggen toegenomen, bij voorbeeld omdat banken als Rabobank en Triodosbank niet of in veel mindere mate door de effecten van de kredietcrisis werden geraakt en als voortrekkers van het nieuwe bankieren worden ervaren. De opkrabbende grootbanken spelen op deze trend in door nieuwe producten en strategische allianties op dit terrein.

De kredietcrisis gevolgd door de economische crisis had vooral gevolgen voor de waarde van de beleggingen en in mindere mate op de rente en dividenden. In 2007 waren de rendementen op de beurzen in de Verenigde Staten en in Europa, inclusief de Amsterdamse beurs al erg laag. In 2008 ging het verder mis met het faillissement van banken als Lehman brothers en Icesave als dieptepunt.

Door de combinatie van krediet en economische crisis bleef de beleggingsschade niet beperkt tot alleen de aandelen. Ook obligaties, in normale tijden als vastrentende waarden voor risico avers of risicomijdend gehouden, bleken niet bestand tegen deze trends. Met name de obligaties van snel verslechterende debiteuren als banken en verzekeraars en achtergesteld leningpapier dan wel met nog lange looptijden gingen drastisch in koers omlaag. Sommige onder hen ontvingen geen staats- steun en vielen om, zodat de aandelen en obligaties daarvan nagenoeg hun totale waarde verloren.

In 2009 volgde herstel in een tempo dat velen verrast heeft. Ook hierbij liepen de aandelen voorop, maar ook obligaties, in het bijzonder bedrijfsobligaties, afhankelijk van de 'rating' van de debiteur, kwamen weer terug, hoewel niet tot niveaus van voor de crisis. De algemene rentestand daalde, waardoor rendement op goede staatsleningen eveneens tot zeer lage niveaus terugliepen. Dit betekent niet alleen lage directe rendementen, maar tegelijk het gevaar dat bij toekomstig oplopende rente, bij voorbeeld vanwege toenemende inflatie, de koersen voor deze obligaties terug zullen lopen.

6. Voorstellen

Per organisatieonderdeel van de betrokken instellingen wordt een voorstel gedaan.

Protestantse Kerk in Nederland

Voorstel

In onderstaand overzicht wordt de huidige en de nieuwe voorgestelde normering weergegeven:

Beleggingsportefeuille (x € 1.000)	Bestaand beleid		Voorstel incl. oikocredit		Uit 2008
	Assetmix %	Bandbreedte %	Assetmix %	Bandbreedte %	
Oikocredit/St. PDKN			20	10 - 30	33
Obligaties	50	30 - 70	40	30 - 50	29.2
Aandelen (inclusief vastgoed)	50	30 - 70	40	30 - 50	35.9
Overige beleggingen		0 - 20		0 - 30	1.9

Toelichting

Het karakter van de beleggingen van de Protestantse Kerk verschilt met dat van de overige drie instellingen. Het te beleggen vermogen van de kerk heeft het karakter van een belegging in het kader van haar operationele activiteiten. In het kader van verwezenlijking van het Accra Appèl wordt voorgesteld de invulling van de ethische component in de beleggingsportefeuille te integreren. Ondanks de beperkte handelbaarheid en het lagere rendement betreffende de beleggingen in Oikocredit/Stichting Protestants Diaconaal Krediet wordt voor het bovenstaande profiel gekozen.

De belegging in Oikocredit (inclusief de belegging legaat Diepenhorst) wordt opgenomen in de beleggingsmix van de Protestantse Kerk in Nederland. Hiermee is de belegging niet absoluut maar relatief gemaximeerd. Dit geldt ook voor de deelname in het fonds Stichting Protestants Diaconaal Krediet Nederland.

Het gekozen percentage van 20% voor de belegging in Oikocredit sluit aan bij de uitgangpunten van het Accra-appel, waarin is gepleit voor het beleggen in "ethische" producten. Afgezet tegen het belegde volume ad per ultimo 2008 kan de belegging in Oikocredit variëren van € 2.034k tot € 3.102k, inclusief de € 1.500k uit het fonds Diepenhorst.

De beleggingen in obligaties en aandelen (inclusief vastgoed) kunnen het Accra-appel alsmede volgend, onder dezelfde voorwaarden als voorheen (verduurzaming van de portefeuille en in de verhouding 1:1) aangehouden worden.

Met de bandbreedte van 10 – 30% wordt antwoord gegeven op het verzoek uit de kleine synode de dato 27 juni 2009. Door het kiezen van de bandbreedte, zoals hierboven is aangegeven wordt nog directere aansluiting gevonden bij het Accra-appel.

Dienstenorganisatie Protestantse Kerk in Nederland (Kerk in Actie)**Voorstel**

Het staande beleid 50/50 aandelen/obligaties en een duurzame invulling zal worden voortgezet.

Toelichting

In de van ZZO verkregen middelen is de clause opgenomen dat het vermogen zelf in termijnen mag en zal worden afgebouwd. Het is niet de bedoeling dat op voorhand door de opname van beleggingen als in Oikocredit en stichting PDKN van te behalen rendement op basis van obligaties of aandelen wordt afgezien.

Stichting de Zending der Protestantse Kerk in Nederland**Voorstel**

Het staande beleid 50/50 aandelen/obligaties en een duurzame invulling zal worden voortgezet.

Toelichting

Als vermogensfonds is het gericht op het genereren van zo hoog mogelijk rendement op lange termijn onder instandhouding van een bronvermogen. Ook hiervan is niet de bedoeling dat op voorhand door de opname van beleggingen als in Oikocredit en stichting PDKN van te behalen rendement op basis van obligaties of aandelen wordt afgezien.

Stichting Kerk en Wereld**Voorstel**

Het staande beleid 50/50 aandelen/obligaties zal worden voortgezet.

Toelichting

Ook dit is een vermogensfonds. Een oproep om de portefeuille in duurzaamheid te vergroten valt te overwegen. Ook hiervan is niet de bedoeling dat op voorhand door de opname van beleggingen als in Oikocredit en stichting PDKN van te behalen rendement op basis van obligaties of aandelen wordt afgezien.