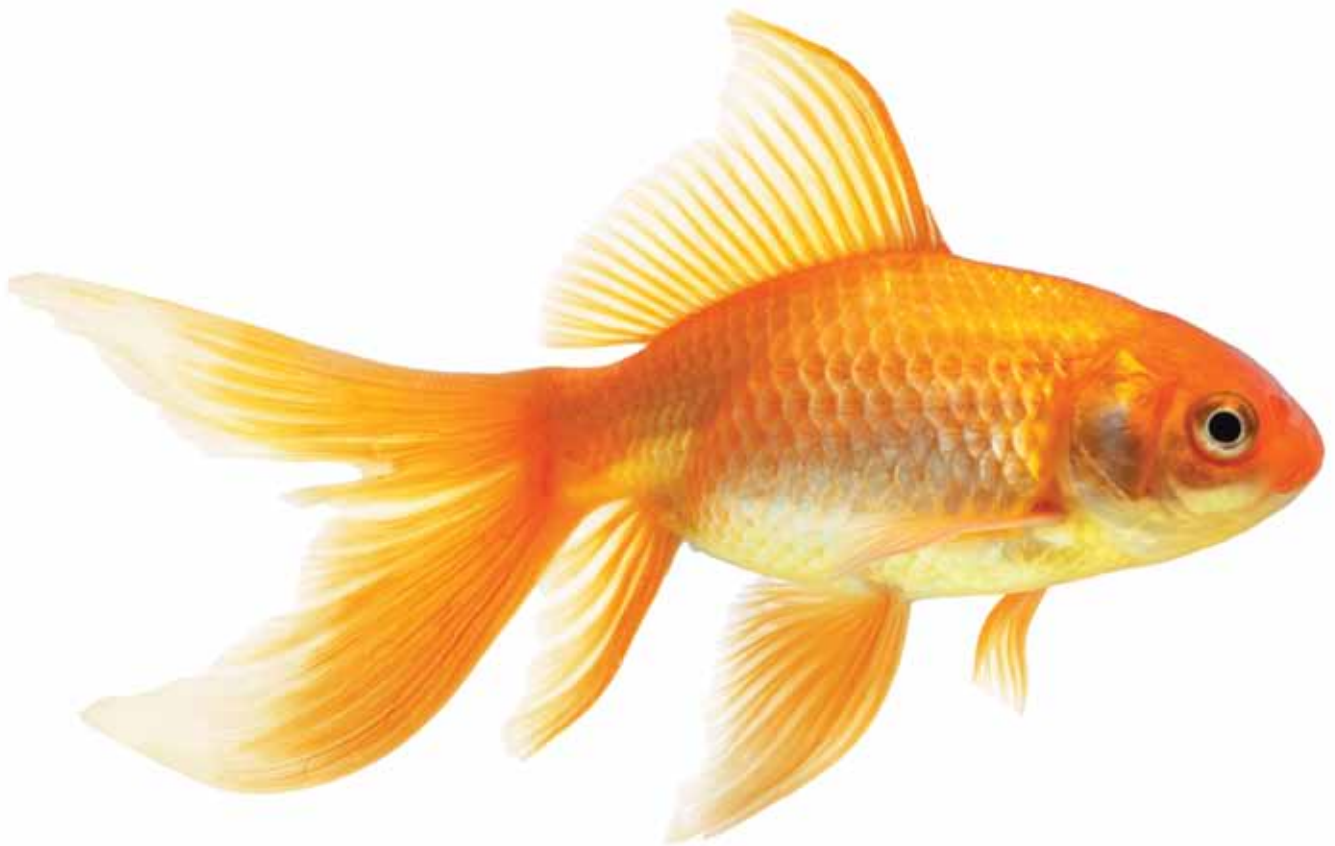


## **Geld geldt ook!**

Best practices en dilemma's rondom duurzame financiën  
en filantropische instellingen



## Geld geldt ook!

### Best practices en dilemma's rondom duurzame financiën en filantropische instellingen

VBDO: Kees Gootjes en Jasper van Dooren

*Mede mogelijk gemaakt door Stichting Pequeno*



November 2012

---

De verantwoordelijkheid voor de inhoud, conclusies en aanbevelingen ligt bij de VBDO.

# Inhoudsopgave

	<b>Voorwoord</b>	<b>4</b>
	<b>Samenvatting</b>	<b>5</b>
<b>Hoofdstuk 1</b>	<b>Inleiding</b>	<b>7</b>
<b>Hoofdstuk 2</b>	<b>Filantropische instellingen en duurzaam beleggen</b>	<b>8</b>
2.1	Duurzaam beleggen	8
2.2	Het filantropische landschap in Nederland: fondswervende instellingen en vermogensfondsen	10
2.3	De ontwikkeling van verantwoord en duurzaam beleggen door filantropische instellingen in Nederland	11
2.4	Een blik op het buitenland: internationale ontwikkelingen	14
<b>Hoofdstuk 3</b>	<b>Bevindingen</b>	<b>17</b>
3.1	Opzet gesprekken	17
3.2	Algemene opmerkingen	17
3.3	Beleid	18
3.4	Uitvoering	20
3.5	Rapportage	24
<b>Hoofdstuk 4</b>	<b>Aanbevelingen</b>	<b>26</b>
4.1	Beleid	26
4.2	Uitvoering	27
4.3	Rapportage	29
<b>Bijlage</b>		<b>30</b>
1	Overzicht producten VBDO	
2	Geïnterviewde organisaties	

## Voorwoord

In 2011 deed de VBDO voor het eerst een onderzoek naar de mate waarin filantropische instellingen hun geld duurzaam beleggen. Door een beleggingsbeleid waarbij sociale en milieudoelstellingen worden meegenomen kan de eigen missie immers worden versterkt. Omgekeerd kan een verkeerd beleggingsbeleid juist tegen de eigen missie in werken. Een aantal van deze maatschappelijke organisaties spreken ook andere partijen, zoals bedrijven, aan op hun duurzame gedrag en dan is het goed om ook het eigen beleid op dit terrein onder de loep te nemen. De resultaten vielen niet mee. Bewustwording van de zin en kennis van de mogelijkheden en resultaten van duurzaam beleggen zijn nog lang niet bij alle partijen aanwezig.

Anderzijds zijn er filantropische organisaties die het voortouw nemen en goede resultaten boeken bij het verduurzamen van hun beleggingen. Wat kunnen we leren van hun inspanningen? Wat is er nodig om duurzaam beleggen tot een succes te maken? Waar lopen ze tegenaan?

Met het onderzoek van dit jaar probeert de VBDO antwoord te vinden op deze vragen. Door een aantal kwalitatieve interviews met filantropische organisaties krijgt u een beeld van hun inspanningen om hun beleggingsbeleid te verduurzamen. Dit heeft geleid tot concrete aanbevelingen voor organisaties die hiermee willen beginnen. Daarnaast heeft de VBDO een aantal instrumenten ontwikkeld die duurzaam beleggen mogelijk maken.

Dit onderzoek zou niet mogelijk geweest zijn zonder de ondersteuning van Stichting Pequeno. We zijn Irene Mol dan ook dankbaar voor het financieren en faciliteren van dit onderzoek. Daarbij willen we de organisaties die hun medewerking verleenden aan dit onderzoek en door hun openheid collega-organisaties laten delen in hun kennis en ervaringen bedanken. Tot slotte een woord van dank aan de branche-organisaties de VFI en de FIN voor hun meedenken over onderzoek en presentatie, en hun stimulerende rol naar hun leden op het terrein van duurzaam en verantwoord beleggen.

**Giuseppe van der Helm**  
*Executive Director VBDO*

## Samenvatting

Het rapport dat voor u ligt is het resultaat van een studie door de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) naar de rol van duurzaamheid bij financiën en beleggingen van filantropische instellingen.

De VBDO is op twee manieren onderzoek gaan doen. In eerste instantie is er uitvoerig onderzoek gedaan naar wat er publiek beschikbaar is over duurzaam beleggen door filantropische instellingen. Als tweede onderdeel heeft de VBDO dertien filantropische instellingen geïnterviewd, zowel fondswervende instellingen als vermogensfondsen.

### Bevindingen

Er is een grote verscheidenheid aan filantropische instellingen. Er zijn verschillen in aandachtsgebied, grootte en achterban. Toch zijn er ook veel overeenkomsten tussen organisaties, vooral als het gaat om financiën en beleggingen. Alle organisaties hanteren vermogens of reserves die direct of indirect belegd worden. Zowel vermogensfondsen en fondswervende instellingen benadrukten dat financieel beheer en beleggen niet de kernactiviteit van de organisatie is. De organisatie is gericht op het bewerkstelligen van het doel van de organisatie waar het voor opgericht is. Dit betekent dat er zowel intern als extern relatief weinig aandacht is voor het financieel beheer en beleggen.

### Beleid

Bij vermogensfondsen ligt de verantwoordelijkheid voor financiën en beleggingen bij de bestuurders van de organisatie, in de eerste plaats bij de penningmeester. Omdat uitvoerende organisaties als vermogensbeheerders duurzaam beleggen niet altijd proactief aanbieden, is het van groot belang dat in ieder geval één bestuurder kennis en affiniteit heeft met duurzaam beleggen. Zoals beschreven in het rapport kan de afwezigheid van kennis en kunde op dit gebied juist een vertragende werking hebben.

Als het gaat om fondswervende instellingen kwam het naar voren dat het belangrijk is om medewerkers van de organisatie het belang in laten zien van MVO. Dit leidt dan ook tot meer aandacht voor duurzaam beleggen. Het besef moet doordringen tot alle lagen van de organisatie dat de aandacht zich niet beperkt tot de inhoudelijke activiteiten. Er moet ook aandacht zijn voor 'practice what you preach'. Als dit besef aanwezig is, is de stap naar het verduurzamen van de financiën veel kleiner.

### Uitvoering

Filantropische instellingen kiezen in de meeste gevallen een pragmatische benadering als het gaat om duurzaam beleggen. Het huidige mandaat wordt doorgaans aangevuld door een duurzaam mandaat, en dat gebeurt op een geleidelijke manier.

De rol van vermogensbeheerders is van groot belang. Bij het verduurzamen van het beleggingsbeleid kunnen vermogensbeheerders zowel een stimulerende als vertragende rol spelen. In veel gevallen was de vermogensbeheerder vanaf het begin betrokken bij de invulling van een duurzaam beleggingsbeleid. Toch kwam het ook voor dat vermogensbeheerders zich onvoldoende inzetten om tegemoet te komen aan de wensen van de organisatie, ook op het gebied van duurzaam beleggen. Daarom is het van belang dat de vermogensbeheerder direct betrokken is, en dat de mogelijkheden op het gebied van duurzaam beleggen onderzocht worden.

Filantropische instellingen maken meestal gebruik van een aantal instrumenten om hun beleggingen te verduurzamen. In de eerste plaats worden uitsluitingen toegepast. Op deze manier

wordt in ieder geval ervoor gezorgd dat er geen ongewenste beleggingen zijn. Vaak wordt ook gebruik gemaakt van positieve selectie, omdat organisaties het onvoldoende vinden om er alleen voor te zorgen dat zij geen ongewenste beleggingen hebben.

Een onderwerp dat verrassend vaak naar voren komt bij filantropische organisaties is missiegerelateerd investeren (MRI), zowel bij fondswervende instellingen als vermogensfondsen. In theorie vonden vrijwel alle filantropische organisaties het een prachtig idee dat zij, door middel van hun reserves en andere vormen van vermogen, verder bij zouden kunnen dragen aan hun missie. Toch werd er een aantal significante dilemma's en bezwaren ervaren door organisaties dat daadwerkelijke missiegerelateerde investeringen tegenhield.

In de eerste plaats vergt MRI heel veel tijd en kennis die niet direct beschikbaar is. Om een investering te doen in een organisatie of bedrijf moet veel maatwerk gebeuren om dit financieel en juridisch op orde te krijgen. Daarnaast vraagt een missiegerelateerde investering vakspecifieke kennis, niet alleen op financieel gebied maar ook inhoudelijk op het gebied waar de investering zich op richt. Voor fondswervende instellingen is een extra dilemma de reputatie. Als een investering niet rendeert, deels of volledig afgeschreven moet worden of als controversieel aangemerkt wordt, kan de organisatie reputatieschade oplopen, en kunnen donateurs hier negatief op reageren. Om missiegerelateerde investeringen te bevorderen zou een intermediaire partij moeten komen die zich in MRI specialiseert. Ook zou een (informele) kennisgroep opgezet kunnen worden.

Een ander instrument van duurzaam beleggen is actief aandeelhouderschap. Er zijn enkele voorbeelden van filantropische instellingen die hun stemrecht gebruiken, maar als dat gebeurt wordt dit in meeste gevallen autonoom uitgevoerd door de vermogensbeheerder, met weinig input van de organisatie zelf. Naast het uitoefenen van stemrechten kan ook de dialoog aangegaan worden met bedrijven waarin belegd wordt. Deze mogelijkheid werd, met weinig uitzonderingen, door zowel fondswervende instellingen en vermogensfondsen als veel te abstract gezien en te ver weg van waar de organisatie zich mee bezighoudt. Daarnaast bestond er de overtuiging dat bedrijven zich weinig aan zouden trekken van relatief kleine aandeelhouders en hun standpunten. De VBDO is ervan overtuigd dat missiegerelateerd engagement (MRE) heel effectief kan zijn, niet alleen richting de bedrijven waarin belegd wordt, maar ook richting de directe financiële dienstverleners van filantropische instellingen.

### Rapportage

Op het gebied van rapportage zijn er grote verschillen tussen filantropische instellingen, hoe zij omgaan met rapportage in het algemeen en specifiek over hun financiën en beleggingen.

Fondswervende instellingen rapporteren om verantwoording af te leggen tegenover hun donateurs, achterban en andere belanghebbenden. Als het gaat om financiën en beleggingen is de rapportage duidelijk opgezet om aan te geven dat de financiën op orde zijn en dat de toevertrouwde middelen in goede handen zijn. In het algemeen zijn vermogensfondsen minder open en transparant over hun activiteiten. Jaarverslagen worden vaak niet openbaar gemaakt. Daarnaast is er niet veel informatie op het internet te vinden.

De financiële aspecten van een organisatie zoals de reserves en beleggingen zijn voor interne en externe belanghebbenden van belang, ook als het gaat om duurzaamheid. Daarom is rapportage over deze aspecten essentieel om de samenhang tussen de activiteiten van de organisatie in kaart te brengen. Meer detail over de uitvoering daarvan zou gewenst zijn. Voor fondswervende instellingen zou er veel meer draagvlak gecreëerd kunnen worden als er meer inzicht gegeven wordt in het besluitvormingsproces, ook rondom het verduurzamen van financiën en beleggingen.

# 1 Inleiding

Het rapport dat voor u ligt is het resultaat van een studie door de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) naar de rol van duurzaamheid bij financiën en beleggingen van filantropische instellingen. De VBDO is opgericht om duurzame ontwikkeling te bevorderen door middel van de financiële markten. Door onderzoek te doen en de dialoog aan te gaan met diverse partijen die in deze markten actief zijn probeert de VBDO als katalysator een duurzame toekomst te waarborgen. Naast financiële instellingen als banken, pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensbeheerders spelen filantropische organisaties zoals fondswervende instellingen en vermogensfondsen ook een belangrijke rol in de financiële markten. Niet alleen omdat zij allemaal op hun eigen manier aan een duurzame toekomst werken, maar ook omdat zij met hun financiële reserves en vermogen hieraan een bijdrage kunnen leveren.

Waar de VBDO vorig jaar een benchmark<sup>1</sup> uitbracht waarin rapportage over deze instellingen op het beleggingsbeleid centraal stond, wilde de VBDO dit jaar de diepte in. De focus is hierbij niet gericht op hoe instellingen ten opzichte van elkaar scoren, maar hoe verschillende filantropische instellingen zich ontwikkelen op het gebied van beleggen en duurzaamheid. De VBDO wil namelijk ‘best practices’ erkennen en aanbevelingen doen om duurzaam beleggen in de sector te bevorderen. Het is niet alleen een herkenning, maar een erkenning van ontwikkelingen in de sector.

De VBDO hoopt door dit onderzoek nieuwe inzichten te bieden en conclusies te trekken over de ontwikkeling waar de organisaties zich mee bezighouden. Daarom is er ook voor gekozen om zowel kleine als grote organisaties te interviewen, die in verschillende fases van het integreren van duurzaamheid in hun financiën staan, van helemaal in het begin tot vergevorderd. Uiteindelijk is het de bedoeling van dit onderzoek om concrete handvaten te bieden voor filantropische instellingen om aan de slag te gaan.

De VBDO is op twee manieren onderzoek gaan doen. In eerste instantie is er uitvoerig onderzoek gedaan naar wat voor informatie er publiek beschikbaar is over duurzaam beleggen onder filantropische instellingen. Zowel in Nederland als in het buitenland is er veel geschreven over dit onderwerp. Dit varieert van handreikingen en codes tot wetenschappelijke onderzoeken en ‘best practices’ van organisaties. Als tweede onderdeel heeft de VBDO een brede selectie van filantropische instellingen geïnterviewd, zowel fondswervende instellingen als vermogensfondsen. Tijdens deze gesprekken kwamen zowel dilemma’s als veel ‘best practices’ naar voren.

Het rapport is op de volgende manier opgebouwd. In het tweede hoofdstuk wordt een introductie van duurzaam beleggen en de filantropische sector in Nederland gegeven. Daarna worden recente ontwikkelingen in de sector op het gebied van duurzaam beleggen kort aangestipt. Na ook de hele recente ontwikkelingen ten aanzien van de overheid en transparantie toe te lichten, wordt een inventarisatie gegeven van wat zich op internationaal gebied afspeelt. Het derde hoofdstuk presenteert de resultaten van de gesprekken die de VBDO heeft gevoerd onder een selectie van filantropische instellingen. Deze conclusies zijn opgedeeld in drie elementen: beleid, uitvoering en rapportage. In dit hoofdstuk worden er ook verschillende ‘best practices’ gepresenteerd. Het vierde en laatste hoofdstuk geeft een aantal aanbevelingen die de VBDO doet aan de hand van de conclusies en opmerkingen in hoofdstukken twee en drie.

---

1 Vereniging van Beleggers in Duurzame Ontwikkeling. (2011). Benchmark Responsible Investment: Fundraising Charities and Foundations in the Netherlands 2011. [http://www.vbdo.nl/files/download/870/BM\\_maatschap\\_instel.pdf](http://www.vbdo.nl/files/download/870/BM_maatschap_instel.pdf)

## 2 Filantropische instellingen en duurzaam beleggen

### 2.1 Duurzaam beleggen

Voordat ingegaan wordt op de bevindingen, worden hieronder een aantal definities gegeven van wat de VBDO verstaat onder financiën en duurzaam beleggen. Dit omdat er nog veel onduidelijkheid bestaat over wat duurzaam beleggen precies inhoudt. Met **duurzaam beleggen** bedoelt de VBDO beleggingen waar niet alleen naar de financiële prestaties van de beleggingen wordt beoordeeld. Er wordt dan positieve aandacht besteed aan het effect dat deze belegging heeft op mens en milieu.

Vaak wordt er onderscheid gemaakt tussen ‘verantwoord’ en ‘duurzaam’ beleggen, waar bij verantwoord beleggen de nadruk meer ligt op het vermijden van ongewenste beleggingen en bij duurzaam beleggen de nadruk ligt op het bijdragen aan een duurzam(er)e ontwikkeling. Voor dit rapport wordt alleen de term ‘duurzaam beleggen’ gehanteerd om het zo simpel mogelijk te houden.

Alle organisaties hebben reserves en andere financiële middelen. Deze middelen kunnen op voornamelijk twee manieren ingezet worden. Voor dit rapport maakt de VBDO verschil tussen indirect beleggen via liquide middelen en direct beleggen.

**Indirect beleggen via liquide middelen:** alle filantropische organisaties hebben betaal- en spaarrekeningen. Daarnaast wordt vaak ook gebruikgemaakt van spaardeposito's. Sommige filantropische organisaties kiezen er voor om niet direct te beleggen in aandelen of (bedrijfs) obligaties en houden hun reserves op spaarrekeningen en deposito's. Toch worden deze financiële middelen door de bank, of andere financiële instellingen waar het geld beheerd wordt, geïnvesteerd. De bank of financiële instelling die de toevertrouwde middelen beheert maakt keuzes ten aanzien van waar het vermogen geïnvesteerd wordt.

De Eerlijke Bankwijzer, een website die banken vergelijkt op hun duurzaamheidsbeleid verwoordt het als volgt: ‘bankgroepen zijn bij uitstek in staat om een rol te spelen bij de maatschappelijke veranderingen die noodzakelijk zijn om een duurzame en sociaal rechtvaardige toekomst mogelijk te maken’.<sup>2</sup> Dit betekent dat financiële middelen die indirect belegd worden niet alleen afbreuk kunnen doen als ze niet op een duurzame manier geïnvesteerd worden, maar ook bij kunnen dragen aan duurzame ontwikkeling.

**Direct beleggen:** als het gaat om direct beleggen bedoelt de VBDO dat financiële middelen direct, of door middel van een beleggingsfonds, in bedrijven, landen of andere instellingen belegd worden. Dit kan gebeuren door in aandelen te beleggen of in (bedrijfs)obligaties of leningen.

Een belegger die besluit om in individuele aandelen of obligaties te beleggen, heeft een aantal instrumenten om dit op een duurzame manier te doen:

- De belegger besluit in een aantal bedrijven *niet* te beleggen, omdat deze producten maken die niet met de waarden van de instelling stroken. Dit kan bijvoorbeeld zijn de productie van bont of nucleaire wapens, of dat een bedrijf in het proces onwenselijke handelingen verricht, zoals het storten van chemisch afval of het gebruiken van kinderarbeid. Dit instrument wordt **uitsluiting** of negatieve selectie genoemd. Naast bedrijven kunnen ook landen uitgesloten worden van investeringen.

---

2 Zie [www.eerlijkebankwijzer.nl](http://www.eerlijkebankwijzer.nl)



- Een ander instrument is **positieve** selectie. Een vorm hiervan is **best-in-class**, waarbij de belegger alleen die bedrijven selecteert die op duurzaamheidsgebied beter presteren dan de rest van de sector. Voorbeelden hiervan zijn DSM en Akzo Nobel. Deze bedrijven hebben duurzaamheid hoog op de agenda staan en worden als voorlopers in de sector gezien. Deze bedrijven worden dan geselecteerd en minder presterende bedrijven worden niet opgenomen in de beleggingen.
- Een derde manier is dat de belegger kiest om milieu- en sociale criteria mee te nemen in de overweging om al dan niet te beleggen in een bedrijf. Als bijvoorbeeld een olie- en gasbedrijf, zoals BP, jarenlang onder de maat presteert op het gebied van gezondheid en veiligheid, dan is de kans aanwezig dat dit in de toekomst eens zo fout zou kunnen gaan dat dit ten koste zal gaan van de prijs van het aandeel. Dit gebeurde bij het boorplatform Deep Water Horizon in de Golf van Mexico. Wanneer een belegger hiermee rekening houdt, dan zal het bijvoorbeeld besluiten om (voor een groter gedeelte) te beleggen in een oliebedrijf dat systemen heeft ingesteld om dit te voorkomen. Dit heet **ESG-integratie**.
- Een belegger kan ook besluiten om als actieve aandeelhouder het bedrijf aan te spreken op zijn prestaties. Wanneer een bedrijf bijvoorbeeld niet goed zorgt voor het ecosysteem waarin het opereert, of discriminatie toepast bij de selectie van werknemers, dan kan een belegger/aandeelhouder met dit bedrijf in dialoog treden. Dit heet **engagement**: overleg met bedrijven. Dit wordt vooral toegepast door institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen en verzekeraars, die een relatief groot gedeelte van het aandelenkapitaal van een bedrijf in handen kunnen hebben.
- Ook **stemmen** op jaarlijkse aandeelhoudersvergaderingen van beursgenoteerde bedrijven is een instrument om duurzaam te beleggen. Bij een aandeelhoudersvergadering stemmen beleggers op een aantal punten, zoals de goedkeuring van de jaarrekening, het aanstellen van bestuurders en decharge van het bestuur. Als een aandeelhouder het oneens is over het gevoerde beleid, dan kan deze op een van de agendapunten tegenstemmen. Wanneer voldoende aandeelhouders dit doen, dan wordt een beslissing van het bestuur niet aangenomen. Als een groot gedeelte van de aandeelhouders tegen het beleid van het bestuur stemt, dan geeft dit een krachtig signaal af. Bij het stemmen op een aandeelhoudersvergadering neemt een duurzame belegger sociale en milieuaspecten mee in de overweging om voor of tegen te stemmen.
- **Impact investeringen** zijn beleggingen die naast rendement een positief maatschappelijke effect tot doel hebben. Financieel rendement telt mee, maar is niet de belangrijkste eis van de belegger. Voorbeelden van dit soort investeringen zijn investeringen in schone energie of microfinanciering. Een specifieke toepassing van impact investment is **mission-related investment**, of missie gerelateerd investeren. Deze investeringen houden verband met de missie van de organisatie en proberen de doelstelling te ondersteunen. Een voorbeeld hiervan is het Prins Bernhard Cultuurfonds dat, in samenwerking met andere fondsen, laagrentende Cultuurfonds-hypotheeklen verstrekt aan eigenaren van gemeentemonumenten.<sup>3</sup> Deze investering draagt bij aan de missie van de organisatie, maar levert ook gewoon rendement op.

Beleggers kunnen er ook voor kiezen om via een beleggingsfonds te beleggen. Op deze manier wordt, samen met andere beleggers, in een groot aantal bedrijven of landen belegd. Fondsen bieden vaak een groot kosten- en spreidingsvoordeel. Als het gaat om duurzaam beleggen is er veel keuze tussen fondsen. Deze fondsen maken gebruik van meerdere instrumenten die hierboven beschreven zijn.<sup>4</sup>

3 Zie [www.prinsbernhardcultuurfonds.nl](http://www.prinsbernhardcultuurfonds.nl)

4 Voor een overzicht van deze fondsen, kan de VBDO website [www.goed-geld.nl](http://www.goed-geld.nl) geraadpleegd worden.

Een laatste element van duurzaamheid in het algemeen en ook van duurzaam beleggen is transparantie en **rapportage**. Filantropische instellingen zijn maatschappelijke organisaties die een bijdrage leveren aan de samenleving. Transparantie is daarom essentieel om het maatschappelijke draagvlak van deze organisaties te handhaven.

Dit geldt ook voor het vermogen van filantropische instellingen. Voor het publiek en andere belanghebbenden moet het inzichtelijk zijn op welke manier het vermogen geïnvesteerd wordt en welke stappen genomen zijn om, in de eerste plaats, te voorkomen dat ongewenste investeringen gedaan worden, en in de tweede plaats om een bijdrage te leveren aan de missie van de organisatie en daardoor ook aan de samenleving.

## 2.2 Het filantropische landschap in Nederland: fondswervende instellingen en vermogensfondsen

Dit rapport houdt zich in grote lijnen bezig met twee typen filantropische instellingen: de vermogensfondsen en de fondswervende instellingen. Een aantal organisaties kunnen zich ook kenmerken als hybride fondsen, die zowel een vermogen beheren als fondsen werven van het publiek.

Onder een vermogensfonds verstaat de VBDO een private non-profitorganisatie die (een deel van) haar eigen vermogen of inkomen beschikbaar stelt voor individuen, projecten of organisaties ten behoeve van het algemeen nut. Deze lopen uiteen van individuele studiebeurzen tot lokale zorginstellingen en nationaal milieubeheer.

Er zijn verschillende oorsprongen van vermogens. Vermogensfondsen kunnen opgebouwd zijn door vermogende families, individuen of nalatenschappen, of kunnen ook opgericht worden door bedrijven. De Vereniging van Fondsen in Nederland (FIN) brengt ongeveer 300 van deze private instellingen samen. De FIN publiceert richtlijnen, en brengt fondsen samen op nationaal en internationaal niveau door middel van de Donors and Foundations Networks in Europe (DAFNE). Een relevant initiatief is daarbij het Total Return op Vermogen (TROV)-overleg,<sup>5</sup> waarbij wordt samengewerkt op het gebied van ontwikkelingen binnen financieel management.

De fondswervende instellingen, daarentegen, zijn publieke organisaties (veelal stichtingen) die een vermogen opbouwen door schenkingen, geldinzamelingen en giften. Evenals vermogensfondsen streven deze instellingen een wijde variëteit aan doelen na: van nationale gezondheidszorg tot internationale bescherming van mensenrechten. De Brancheorganisatie Goede Doelen (VFI) vertegenwoordigt 127 van de grootste en meest bekende goede doelen. Omdat fondswervende instellingen meer in het openbaar optreden, is er ook veel meer informatie beschikbaar over deze organisaties.

Buiten de FIN en VFI zijn het Instituut Fondswerving (IF) en Interkerkelijk Contact in Overheidszaken (CIO) organisaties die zich richten op een specifieke sector. Lokale en regionale instellingen zijn aangesloten bij de ISF en kerkelijke gemeenschappen bij de CIO.

Deze groepen zijn allen samengebracht in de Samenwerkende Brancheorganisaties Filantropie (SBF). De SBF is gericht op communicatie, samenwerking en transparantie tussen de instellingen. Daarnaast stelt zij zich actief ten doel om publiek draagvlak van en inzicht in de sector te bevorderen, onder andere door op sector-brede schaal wetenschappelijk onderzoek te doen en voorlichting te geven.

---

5 <http://www.fondsenboek.nl/pagina's/archief/artikelen/art054verm.htm>

### *Het beleggingsbeleid van filantropische instellingen*

Om in het belang van de eigen organisatie, de toekomstige ontvangers en de samenleving te werken, zijn filantropische instellingen gebonden aan een goed management van financiële reserves en vermogens. Dit is een positie die de instellingen erkennen, en waartoe de VFI in 2003 een beleidsnotitie opstelde voor het verantwoord management van financiële reserves. De FIN volgde in 2010 met een 'Code of Conduct' die de fiduciaire verantwoordelijkheid van vermogensfondsen onderstreepte, en eveneens toewerkte naar een richtlijn voor verantwoord financieel management.<sup>6</sup> In 2011 heeft de VFI nog een Richtlijn Financieel Beheer opgesteld, waarin het verantwoord management van financiële reserves verder uitgewerkt wordt.

Dit rapport richt zich op hoe organisaties binnen de sector het financieel management hebben vormgegeven en recentelijk verder hebben ontwikkeld, maar kijkt daarbij naar een specifiek punt op deze agenda: hoe duurzame criteria en doelstellingen hierbij betrokken zijn. De ontwikkeling in beleid omtrent financieel management van filantropische instellingen is uitgebreid van louter zorg voor een financieel rendement naar een bredere invulling waarbij het vermogen ook duurzaam en verantwoord wordt ingezet.

Dit betekent dat financieel management binnen filantropische instellingen een bredere invulling krijgt. Dat heeft een effect op de ontwikkelingen van financieel management van filantropische instellingen. Bovendien is transparantie en communicatie met donateurs in ontwikkeling, ook op het gebied van financiën. Zo wordt jaarlijks de Transparantprijs uitgereikt voor 'de beste charitatieve verslaglegging' voor fondswervende instellingen en vermogensfondsen.<sup>7</sup>

## **2.3 De ontwikkeling van verantwoord en duurzaam beleggen door filantropische instellingen in Nederland**

### *a. Terugblik: eerste stappen naar verantwoord en duurzaam beleggen door goede doelen*

De aandacht in Nederland voor het duurzame en verantwoorde beleggingsbeleid van filantropische instellingen (zowel in de sector als publiek), kent haar oorsprong grotendeels in de groeiende aandacht voor het financiële management van deze fondsen. Deze ontwikkeling is onderdeel van een groeiende belangstelling voor de filantropische sector, waarbij vooraanstaande partijen als de Vrije Universiteit Amsterdam een grote rol in de verkenning van het landschap spelen (bijvoorbeeld in de werkgroep filantropische studies, en de jaarlijkse uitgaven 'Geven in Nederland' van dr. Th.N.M Schuyt).<sup>8</sup>

De financiële crisis heeft een hernieuwde invulling aan onderzoek naar maatschappelijke instellingen gegeven. Gelieerd aan de werkgroep, schetsen drs. Rutgers en dr. Rene Willemsen de stand van zaken in 2010,<sup>9</sup> waarbij zij deels ingaan op de gevolgen van de financiële crisis (grotere vraag naar transparantie, verantwoord financieel beleid en herziening van bestaande praktijken) voor de filantropische sector. In de uitgave 'Goed Geldbeheer: leidraad voor het verantwoord nemen van risico's', is deze ontwikkeling in de langere geschiedenis van de sector nader geïllustreerd, waarbij de bredere aandacht voor het beleggingsbeleid van filantropische instellingen als grootste verandering wordt aangegeven. Met name de grotere aandacht voor de publieke rol van de filantropische instellingen en de recentere aandacht voor financieel beleid werd daarbij geschetst als een actuele verschuiving binnen de sector.

---

6 Zie voor nadere bespreking: Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling. (2010). Benchmark Responsible Investment: Fundraising Charities and Foundations in the Netherlands 2010.  
7 De Transparant Prijs is een initiatief van PwC en Stichting Civil Society. Zie: [www.transparantprijs.nl](http://www.transparantprijs.nl).  
8 Zie meest recente publicatie: Schuyt, Th.N.M. (2011). Geven in Nederland 2011.  
9 Rutgers, L. & Willemsen, R. (2010). Goed geldbeheer; leidraad voor het verantwoord nemen van risico's.

Dit beleid is na de crisis grotendeels ingevuld als het verantwoord beheren van de financiële reserves, terwijl de groeiende maatschappelijke aandacht voor duurzaam beleggen ook een grote rol heeft gespeeld.<sup>10</sup> Het is, met andere woorden, niet uitsluitend de erkenning van de rol van goede doelen als beheerder van financiële reserves die de weg voor de meest recente initiatieven opende. De aandacht voor beleggingsbeleid en het opnemen van verantwoorde en duurzame beleggingsposities is daarbij ook belangrijk geweest.

De Zembla-uitzending in 2007<sup>11</sup> en onderzoek van prof. dr. Hummels naar het missie-gerelateerd beleggingsbeleid onder filantropische instellingen<sup>12</sup> gaven de tegenstelling in praktijk tussen missie en beleggingen van filantropische instellingen aan. De laatste jaren hebben ook asset managers en andere financiële instellingen meer aandacht geschonken aan investeringen die in lijn zijn met de missie van de organisatie.<sup>13</sup>

De VBDO voerde in 2010 en 2011 benchmarkstudies uit naar het duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid van filantropische instellingen. Daarbij concludeerde de VBDO onder andere dat de maatschappelijke missie van filantropische instellingen in een aantal gevallen niet terug te vinden was in het gevoerde beleggingsbeleid. Daarnaast stelde de VBDO dat duurzaam beleggen nog niet hoog op de agenda stond bij deze organisaties.

#### *b. De huidige stand: recente ontwikkelingen en richtlijnen*

Deze periode van herziening van de risico's en maatschappelijke rol van financieel beheer, en verschuiving ten aanzien van het beleggingsbeleid van de filantropische sector, heeft geleid tot een aantal ontwikkelingen binnen en buiten de sector.

Naast de inzet van organisaties vanuit de sector als Stichting Pequeno (financierder van o.a. dit onderzoek) is door de samenwerkingsverbanden VFI en FIN de ontwikkeling erkend en zijn er stappen gezet om dit verantwoord financieel beheer aan te pakken.

#### **VFI Code Goed Bestuur<sup>14</sup>**

Een initiatief vanuit de VFI is de Code Goed Bestuur, die als rapportageformat voor het algemeen bestuur van deze instellingen geldt. De code richt zich met name op transparantie (communicatie met donateurs en publiek, over bijvoorbeeld de remuneratie van bestuurders) en beoogt de 'bedrijfsvoering' inzichtelijker te maken. Deze wordt veelal vertaald als bestuursstructuur en is de verantwoordelijkheid van bestuurders. De code is inmiddels ook een voorwaarde voor het CBF-keurmerk.

Hoewel de Code zich niet direct op het onderwerp van een duurzaam beleggingsbeleid richt, is het een aanzet tot meer transparantie en communicatie met donateurs en publiek. Het is een ontwikkeling die het fundament legt om ook duurzaam beleggen als beleidspunt van fondsenwervende instellingen in de rapportage van de instelling haar het publiek op te nemen.

---

10 Zie voor een eerdere illustratie van deze samenkomst van ontwikkelingen: Chapter 2, 'Making a Buck and the World a Better Place'. In: Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling. (2010). Benchmark Responsible Investment: Fundraising Charities and Foundations in the Netherlands 2010. P. 12-23.  
Chapter 2, 'Making a Buck and the World a Better Place'. In: Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling. (2011). Benchmark Responsible Investment: Fundraising Charities and Foundations in the Netherlands 2011. P. 13-19.

11 Zembla uitzending 'Bankgeheimen', 10 juni 2007.

12 Hummels, H. (2009). Een Aandeel in Maatschappelijke Ontwikkeling.

13 ING Investment Management & DSR. (2004). Duurzaam Beleggen bij Charitatieve Instellingen.

Kempens Capital Management. (2008). Duurzaam Beleggen Charitatieve Instellingen en Congregaties.

14 Vereniging Fondswervende Instellingen. (2008). Code Goed Bestuur. <http://www.vfi.nl/20091123150307/web-site/branche-informatie/code-goed-bestuur>

### VFI Richtlijn Financieel Beheer<sup>15</sup>

Een initiatief dat zich direct richt op een duurzaam beleggingsbeleid binnen de fondswervende sector is de VFI Richtlijn Financieel Beheer. De richtlijn is in eerste instantie een initiatief dat is ontwikkeld als antwoord op de groeiende aandacht voor een verantwoord financieel beheer van reserves en inkomsten binnen de fondsenwervende instellingen, maar heeft zich ook breder gepositioneerd in hoe het begrip ‘verantwoord’ in een beleggingsbeleid wordt ingevuld. De richtlijn beperkt zich hierbij niet tot het beheersen van financiële risico’s, maar geeft ook een zeer concrete, vrijwillig te adopteren lijn van uitgesloten beleggingen in de portefeuilles. Hier gaat het om bedrijven, landen of industrieën die bijvoorbeeld betrokken zijn bij schending van mensenrechten, kinderarbeid, dwangarbeid, vrije vakbonden en collectieve onderhandeling, discriminatie, corruptie, bescherming van natuur, milieu en klimaat, de productie en levering van controversiële wapensystemen.

Naast de Code Goed Bestuur gaat de VFI Richtlijn uit van ‘comply or explain’ voor haar leden.

### FIN Gedragscode en Handreikingen

Leden van de FIN dienen de Gedragscode te ondertekenen, waarin verschillende elementen van goed bestuur beschreven worden. Een van de elementen onder ‘vermogensbeheer’ geeft aan dat besturen rekening kunnen houden met duurzaamheid. Het CBF zet op dit moment concrete stappen om de richtlijn, voor zover toetsbaar, in het CBF keurmerkreglement op te nemen.

De FIN heeft onder de titel “Handreikingen” ook een ander initiatief ontwikkeld. De FIN Handreikingen vormen een richtlijn voor het besturen van een fondsvermogen. thema’s variëren van het oprichten van een fonds tot het financieel besturen van een fonds.<sup>16</sup>

Hoewel er, zoals ook bij de VFI Code Goed Bestuur, met name aandacht is voor het financiële bestuur van vermogensfondsen, draagt deze ontwikkeling bij aan een duidelijkere positionering van de beleggingsactiviteiten van deze instellingen: de rol van deze fondsen als beheerder van vermogens wordt duidelijk erkend.

### FIN Met het Oog op Duurzaam Beleid van uw Vermogensfonds<sup>17</sup>

Binnen de FIN is er, naast de Gedragscode en een Handreiking voor verantwoord bestuur, ook een specifiek, gedetailleerd initiatief die de drie verschillende rollen van vermogensfondsen in de samenleving erkent: belegger, vermogensbeheerder en bestuurder van een filantropische organisatie. Het initiatief, ‘Met het Oog op Duurzaam Beleid van uw Vermogensfonds’, concentreert zich daarbinnen dus ook specifiek op het duurzame beleggingsbeleid van vermogensfondsen.

Het initiatief werd geformuleerd om tot een beter inzicht te komen van vermogensfondsen, zowel voor de sector als het publiek en ziet beleggen als essentieel deel daarvan.

De transparantie en communicatie tussen fondsen, toekomstige begunstigden en samenleving staan daarbij centraal. Ten aanzien van een duurzaam beleggingsbeleid wordt een transparant beeld geschept van ontwikkelingen in en buiten de sector. Duurzaam beleggen wordt binnen het initiatief breed vertaald, en instrumenten als uitsluiting, best-in-class en engagement worden uiteengezet. Er worden ook voorbeelden gegeven van fondsen die vooruitlopen op dit gebied. Het initiatief draagt bij aan een directe erkenning van duurzaam beleggen en herformuleert de maatschappelijke rol van vermogensfondsen.

---

15 Vereniging Fondswervende Instellingen. Richtlijn Financieel Beheer. <http://www.vfi.nl/cms/streambin.aspx?requestid=F83E7935-E687-405A-BE6C-4E3FBC794608>

16 Vereniging van Fondsen in Nederland. (2010). Gedragscode ten behoeve van de leden van de FIN. <http://www.verenigingvanfondsen.nl/over-fin-gedragscode>

17 Vereniging van Fondsen in Nederland. (2010). Brochure: Met het oog op duurzaam beleid van uw vermogensfonds. <http://www.verenigingvanfondsen.nl/viewer/file.aspx?FileInfolD=34>

## Kerkgemeenschappen

Naast de samenwerkingsorganisaties van vermogensfondsen en fondswervende instellingen zijn er ook kerkgemeenschappen, waarbinnen ontwikkelingen plaatsvinden. De VBDO bracht in 2011 samen met Oikocredit een studie uit over duurzaam beleggen en kerkelijke instellingen,<sup>18</sup> waarin zij de initiatieven en ontwikkelingen analyseerde.

Nationale en internationale ontwikkelingen werden daarbij benoemd (onder andere Christian Ethical Investment Group, Interfaith Center on Corporate Responsibility), en de inzet van instrumenten als uitsluitingen en engagement binnen het beleggingsbeleid van deze instellingen wordt beschreven. Echter, vooral op nationale schaal zag de VBDO veel ruimte voor verbetering, en constateerde zij dat minder dan de helft van de ondervraagde instellingen een duurzaam beleggingsbeleid had. Dit betrof zowel een algemeen beleid op het gebied van duurzaamheid, als de adoptie van strategieën als impact investing, mission-related investment en actief aandeelhouderschap.

## 2.4

### Een blik op het buitenland: internationale ontwikkelingen

De Nederlandse ontwikkelingen (sector, overheid en maatschappelijk) spelen zich af in een internationaal landschap met de daarbij behorende veranderingen in financiële markten. Hierbij zijn ook maatschappelijke verschuivingen te herkennen. Verschillende internationale richtlijnen en regelgeving rondom duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid van filantropische instellingen vormen een context waarin de Nederlandse ontwikkelingen gezien kunnen worden.

Belangrijke recente ontwikkelingen zijn de Corporate Governance Principles van de OECD die de richtlijnen verruimden van beursgenoteerde ondernemingen naar kleinere ondernemingen en filantropische instellingen.<sup>19</sup> Waar de bedrijfsstructuur, financieel management en stakeholders verschillen tussen deze verschillende vormen, is een dialoog over transparantie, management van inkomsten en reserves, en hun publieke/maatschappelijke functie op bredere schaal van toepassing.

Deze agendavorming over duurzaam beleggen, afgespiegeld aan de financiële crisis en de herziening van financieel risicomanagement,<sup>20</sup> hebben internationaal tot initiatieven geleid. Zo zijn duurzame beleggingsinstrumenten van andere financiële sectoren sterker gaan spelen in de filantropische sector, bijvoorbeeld door het EIRIS Toolkit voor Charity Trustees en Charity Finance Directors' Group.<sup>21</sup> De EIRIS Foundation heeft hierbij actief de koppeling tussen de filantropische sector en bestaande praktijken van duurzaam en verantwoord beleggen in andere instellingen gezocht, als ook nieuwe specifiekere instrumenten voor de filantropische sector.

Hieronder worden een aantal van de instrumenten zoals ze toegepast zijn door filantropische instellingen in het buitenland kort toegelicht.

---

18 Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling. (2011). Duurzaam Beleggen en Kerkelijke Instellingen: God, Geld en Geloof. <http://www.vbdo.nl/files/download/860/VBDO%20Verantwoord%20beleggen%20door%20kerkelijke%20instellingen.pdf>

19 Organisation for Economic Cooperation and Development. (2004). OECD Principles of Corporate Governance. At p. 11. <http://www.oecd.org/corporate/corporateaffairs/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

20 Zie voor een analyse van de relatie tussen financiële crises en actuele ontwikkeling van filantropische sector: Center for Filantropic Studies, University of Basel. (2010). Swiss Foundation Report 2010.

21 EIRIS Foundation & Charity Finance Directors' Group. (2011). Socially Responsible Investment: a Practical Introduction for Charity Trustees.

## Uitsluitingen

Uitsluitingsbeleid (uitsluitingen van landen, ondernemingen en sectoren) wordt toegepast in het duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid van filantropische instellingen. Zoals eerder vermeld zijn instellingen zoals de EIRIS Foundation bezig om deze instrumenten, waaronder uitsluitingen, ook in de filantropische sector meer toe te passen.<sup>22</sup> Het instrument zorgt voor een sectorbrede lijst van uitgesloten ondernemingen, landen en thema's. Deze negatieve screening wordt gebaseerd op internationale richtlijnen, verdragen en eigen normen en waarden omtrent thema's zoals: controversiële wapens, mensenrechten en klimaatverandering, maar ook thema's zoals alcohol, tabak en gokken.

## Actief aandeelhouderschap

Een ander instrument dat zijn intrede in het beleggingsbeleid van filantropische instellingen deed, is actief aandeelhouderschap en engagement waarbij in dialoog met de betreffende onderneming MVO wordt gestimuleerd. Het stemmen op algemene vergaderingen van aandeelhouders belangrijk ondersteunt deze dialoog.

De adoptie van actief aandeelhouderschap is door instellingen als de Nathan Cummings Foundation specifiek in de filantropische sector op internationale schaal opgenomen.<sup>23</sup> Daarbij stelt het fonds zich ten doel ook binnen de gehele filantropische sector dit instrument een grotere rol te geven, en de grenzen van een passieve beleggingsstrategie voor directe verandering in ondernemingsgedrag aan te geven.<sup>24</sup> Dit betreft thema's als remuneratie van bestuurders, contributies aan politieke instellingen, transparantie en rapportage, gezondheid van arbeiders, consumenten en omgeving, en milieu- en klimaateffecten. Belangrijk is dat deze thema's moeten aansluiten bij de visie en missie van de organisatie.

## Duurzaam beleggen/ESG-integratie

ESG-integratie is een instrument waarbij milieu-, sociaal- en governance-factoren systematisch in het beleggingsproces worden opgenomen. Het instrument is actief door instellingen als de EIRIS Foundation geïntroduceerd als kern van een duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid in de filantropische sector. De ervaringen en ontwikkelingen bij andere financiële beheerders zijn vertaald naar filantropische instellingen. De EIRIS Foundation is een Engels vermogensfonds dat zich nadrukkelijk inzet op het gebied van duurzaam beleggen.

Het EIRIS Foundation Charity Project verkende al in 2009 de ontwikkeling van ESG-integratie in beleggingen binnen de sector,<sup>25</sup> waarbij aandacht werd besteed aan het fundament dat dit kan leggen voor toekomstige ontwikkelingen. Voorbeelden zijn de relatie tussen ESG-integratie en financiële prestaties, de relevantie van ESG-factoren in financieel beleid, duurzaam beleggen in relatie tot de fiduciaire rol van filantropische fondsbeheerders en aanbevelingen voor toekomstige ontwikkelingen.

De EIRIS Foundation, droeg met dit project hiermee sterk bij aan de dialoog binnen de sector, en stelde ESG-integratie vast als een fundamenteel instrument om binnen filantropische instellingen een eerste stap richting een duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid te maken.

---

22 Ibid.

23 The Nathan Cummings Foundation. (2010). Changing Corporate Behavior through Shareholder Activism: The Nathan Cummings Foundation's Experience.

24 At p.5.

25 EIRIS Foundation. (2009). The Value of Environmental, Social and Governance Factors for Foundation Investments.

## MRI

Een ander instrument in de filantropische sector op internationaal niveau is mission-related investment (ook wel mission-aligned investment) dat is afgeleid van de impact investment strategie die bij andere financiële instellingen te herkennen is. Deze MRI-strategie probeert de specifieke missie van de filantropische instellingen te integreren (aligning) in het beleggingsbeleid, en daarmee de beleggingen als essentieel deel van de missie binnen de instellingen te zien.

Het is dit instrument dat een hernieuwde interpretatie van de rol van de filantropische sector heeft gegeven: zowel de uitgaven als investeringen zijn deel van de maatschappelijke rol van de filantropische instellingen.

Organisaties als Mistra en onValues leveren een actieve contributie binnen de sector door voor een verdere ontwikkeling van het mission-related investing te zorgen.<sup>26</sup> De actieve herinterpretatie van beleggingen als onderdeel van de filantropische missie binnen de sector is daarbij een specifiek aandachtspunt. Daarnaast is de samenwerking tussen en organisatie van fondsen als Fonds 1818, Friends Provident, Fondation de Luxembourg, Fondazione Cariplo, DBU, Dreilinden and the Church of Sweden een belangrijke ontwikkeling op internationaal niveau.

Ook organisaties als de Canadese Social Investment Organization hebben een belangrijke rol in de publieke herkenning van deze vernieuwing voor de filantropische sector, waarbij de invulling van impact investing in de filantropische sector een sterker fundament krijgt. Grote internationale instellingen als de Rockefeller Foundation hebben bovendien ook de dialoog met filantropische instellingen over impact investing geopend, samen met Harvard Universiteit.<sup>27</sup> Deze invulling van duurzaam beleggen, specifiek voor de filantropische sector, maakt op internationaal niveau een grote ontwikkeling mee.

---

26 Mistra Foundation (2010). 360-degrees for Mission: Engaging European Foundations on Mission Aligned Investing. Workshop, Brussels, 29-30 August 2010 in conjunction with Fondazione Cariplo, Fonds 1818 and the European Foundation Centre.

Mistra Foundation. (2011). 360-degrees for Mission: How leading European Foundations Use Their Investments to Support Their Mission and the Greater Good.

27 Insight at Pacific Community Ventures, Initiative for Responsible Investment at Harvard University, Rockefeller Foundation. (2011). Impact Investing: a Framework for Policy Design and Analysis.



## 3 Bevindingen

In het vorige hoofdstuk werd een introductie gegeven van de filantropische sector in Nederland, en werden recente ontwikkelingen op het gebied van duurzaam beleggen in zowel Nederland als het buitenland toegelicht.

In dit hoofdstuk worden de bevindingen uit de gesprekken die de VBDO met verschillende filantropische instellingen voerde gepresenteerd. Insteek van de gesprekken was om zowel de zogenoemde ‘best practices’ als de dilemma’s op het gebied van duurzaamheid en financiën in kaart te brengen, met als doel meer inzicht te krijgen en de sector verder op weg te helpen op het gebied van duurzaamheid en financiën. Waar nodig zal onderscheid gemaakt worden tussen fondswervende instellingen en vermogensfondsen.

### 3.1 Opzet gesprekken

Ter voorbereiding op de gesprekken met de filantropische instellingen had de VBDO, in samenwerking met een aantal ervaringsdeskundigen, een opzet gemaakt van de onderwerpen die behandeld zouden worden. Deze onderwerpen waren:

- Organisatiestructuur en missie: binnen dit onderwerp werd ingegaan op de structuur van de organisatie en welke plek financiën en beleggen daarbinnen heeft.
- Structuur beleggingsbeleid: hier werd gevraagd naar het beleggingsbeleid, wie de verantwoordelijkheden had, en hoe het uitgevoerd werd.
- Kennis en mening: bij dit onderwerp werd de mening van de organisatie over duurzaamheid en financiën besproken. Verder kwam het delen van kennis tussen collega-organisaties ook aan bod.
- Communicatie: op het gebied van communicatie werd gesproken over de manier waarop intern en extern gecommuniceerd wordt over duurzaamheid en financiën.
- Dilemma’s en successen: Als laatste onderdeel werden de dilemma’s en successen, bij zowel de organisatie zelf als bij andere organisaties, op het gebied van duurzaamheid en financiën besproken.

Het spreekt voor zich dat tijdens de gesprekken veel meer onderwerpen aan bod kwamen en besproken werden. Aan de hand van de gesprekken konden een groot aantal conclusies getrokken worden die veel meer inzicht gaven in hoe filantropische organisaties omgaan met het onderwerp duurzaamheid en financiën.

De conclusies uit deze gesprekken worden in verschillende onderdelen weergegeven. Na een aantal inleidende en algemene opmerkingen wordt ingegaan op drie aspecten van duurzaamheid en financiën: het beleid, de uitvoering van dat beleid, en de rapportage daarover.

### 3.2 Algemene opmerkingen

In de eerste plaats is er een bijzonder grote verscheidenheid aan filantropische instellingen. De VBDO heeft zowel fondswervende instellingen als vermogensfondsen gesproken. Deze twee types organisaties zijn gekenmerkt door verschillende organisatiestructuren, manier van opereren en belanghebbenden. Binnen deze fondswervende instellingen en vermogensfondsen zijn er grote verschillen in aandachtsgebied, grootte en achterban. Bovendien zijn er, zoals eerder aangegeven, ook hybridefondsen.

Toch zijn er ook veel overeenkomsten tussen organisaties, vooral als het gaat om financiën en beleggingen. Alle organisaties hanteren vermogens of reserves die direct of indirect belegd worden. Als ze direct belegd worden vindt dat meestal plaats door middel van aandelen en voornamelijk vastrentende waarden als bedrijfs- en staatsobligaties. Indirecte beleggingen zijn deposito's of spaarrekeningen die aangehouden worden bij banken en andere financiële instellingen. Deze bank of financiële instelling belegt het toevertrouwde op zijn beurt in bedrijven, landen of andere projecten.

Zowel vermogensfondsen en fondswervende instellingen benadrukten dat financieel beheer en beleggen niet de kernactiviteit van de organisatie is. De organisatie is gericht op het bereiken van het doel waar deze voor opgericht is. Dit betekent dat er zowel intern als extern relatief weinig aandacht is voor het financieel beheer en beleggen. Fondswervende instellingen, in het bijzonder, moeten regelmatig en uitgebreid verantwoording afleggen tegenover belanghebbenden zoals leden, vrijwilligers, donateurs of hun doelgroep. Deze belanghebbenden besteden in veel gevallen ook relatief weinig aandacht aan dit onderwerp. In de ervaring van verschillende organisaties krijgt het duurzaam beleggen alleen aandacht als er iets misgaat; als de financiële resultaten tegenvallen of als naar voren komt dat er foute beleggingen zijn.

### 3.3 Beleid

Na een aantal algemene opmerkingen wordt in dit gedeelte ingegaan op de structuur van de organisaties en de plek die het (duurzaam) beleggingsbeleid daarbinnen krijgt. Omdat vermogensfondsen en fondswervende instellingen in dit opzicht veel van elkaar verschillen worden ze apart behandeld.

#### Vermogensfondsen

Bij vermogensfondsen ligt de verantwoordelijkheid voor financiën en beleggingen bij de bestuurders van de organisatie, en dan in de eerste plaats bij de penningmeester. Er bleek vaak ook sprake van een beleggingscommissie die verschillende keren per jaar vergaderde om de financiële resultaten door te nemen. In een aantal gevallen waren er zelfs aanvullende vergaderingen ingelast rondom het onderwerp duurzaam beleggen.

Vrijwel alle organisaties waarmee gesproken werd hadden een beleggingsbeleid of statuut. Veel van deze organisaties bleken niet-financiële of duurzame criteria te hanteren in hun beleggingsbeleid, ongeacht hun grootte. Dit is positief. Sommige fondsen bleken ook recentelijk hun beleggingsbeleid te hebben aangepast en meer aandacht te hebben besteed aan duurzaamheid.

De redenen voor het opnemen van duurzame criteria lopen uiteen. Vaak werden externe prikkels en oorzaken aangewezen als beginpunt. Deze prikkels zouden seminars over het onderwerp kunnen zijn, aandacht vanuit de koepelorganisatie of kritische televisieprogramma's. Maar regelmatig werd ook het besef van de noodzaak tot duurzaam handelen ervaren door leden van de organisatie, wat vervolgens uitgewerkt werd op het gebied van beleggen.

Een andere belangrijke factor was de samenstelling van het bestuur. Het kwam meerdere keren voor dat een of meer leden van het bestuur interesse en ervaring hadden op het gebied van duurzaam beleggen. Deze kennis en kunde werd gedeeld met de rest van het bestuur en ingezet om het beleggingsbeleid te verduurzamen. Soms werd ook externe experts, zoals een ervaren bestuurder, ingeschakeld om zijn of haar kennis te delen op dit gebied. Wat keer op keer naar voren kwam was dat het fonds gewenste maatschappelijke ontwikkelingen wilde steunen, en niet onbedoeld afbreuk daaraan wilde doen door middel van haar beleggingen.

### Best Practice Kennis duurzaam beleggen in bestuur: Haella Stichting

De Haella Stichting is sinds 1967 opgericht om ‘mensen met inspirerende ideeën in staat te stellen hun idealen en plannen te realiseren’. De oprichters hadden grote belangstelling voor maatschappelijke ontwikkelingen, en streefden naar een rechtvaardige wereld met een nieuwe economische orde.

Naast de uitgifte stichting, hebben de oprichters een vermogensbeheer stichting in het leven geroepen: Haella Vermogensbeheer Stichting. Het sprak voor zich dat niet alleen financiële criteria belangrijk zijn voor het beleggingsbeleid. Om te waarborgen dat de idealen van de oprichters ook in Haella Vermogensbeheer Stichting worden vertegenwoordigd, is er voor gekozen om naast familieleden ook bestuursleden te zoeken die veel kennis hebben op het gebied van duurzaam beleggen.

Op het moment dat er een bestuurslid af treedt, wordt er gekeken welk profiel een nieuw bestuurslid moet hebben om het bestuur aan te vullen. Op deze manier wordt ervoor gezorgd dat de kennis binnen het bestuur over verantwoord beleggen aanwezig is en blijft.

### Fondswervende instellingen

Bij fondswervende instellingen was een zeer belangrijke motivatie om duurzaamheid te integreren bij hun financieel beheer het verlagen van hun reputatierisico. Organisaties konden, en kunnen, het zich niet permitteren om betrokken te zijn bij onverantwoorde of ongewenste beleggingen. Tegelijkertijd heeft dit reputatierisico ook een vertragend effect op het verduurzamen van financiën en kan het ook een belemmerende rol spelen. Alle wijzigingen in het beleid worden zorgvuldig bestudeerd, geëvalueerd en besproken voordat het beleid aangepast kan worden. Als er weinig ervaring of kennis op het gebied van duurzaam beleggen is, dan kan het voorkomen dat er niet gekozen wordt om duurzaamheid te integreren, omdat het als te riskant gezien wordt.

Verder is het ook duidelijk dat het van groot belang is om draagvlak binnen de organisatie te creëren. Dit draagvlak is nodig om het concept van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) van de grond te krijgen. Organisaties zijn vaak (terecht) voornamelijk naar buiten gericht om de boodschap of missie zoveel mogelijk uit te dragen of onder het publiek te brengen. Dit kan betekenen dat er minder aandacht is voor de eigen bedrijfsvoering. Toch kwam bij veel organisaties op een gegeven moment het besef dat de organisatie zelf ook na moest denken over de duurzaamheid van haar eigen bedrijfsvoering, als het ging om aspecten zoals de inkoop van producten en diensten, kantoorbeheer, en reisgedrag.

Zodra dat besef doordrong werd al snel de stap genomen om ook aandacht te besteden aan de duurzaamheid van de financiën en beleggingen vanuit de gedachte ‘practice what you preach’. Filantropische organisaties hebben verwachtingen over hoe andere delen van de samenleving (bedrijven, overheden, consumenten) zich gedragen en proberen om daar ook positieve verandering in te brengen. Het werd als tegenstrijdig gezien als deze verwachtingen dan niet terug te vinden waren in de bedrijfsvoering van de organisatie zelf.

### Best Practice Transparantie en Beleid - Wakker Dier

Als je het kantoor van Wakker Dier binnenloopt of het jaarverslag leest valt de openheid op. Dit geldt ook als het gaat om duurzaamheid en financiën. Wakker Dier is zeer open en transparant over alle aspecten van haar bedrijfsvoering, inclusief financiële zaken. Niet voor niets werd Wakker Dier dan ook beloond met de Transparant Prijs 2012, een initiatief dat inzichtelijke en onderscheidende jaarverslagen wil bewerkstelligen.

In het jaarverslag over 2011 is veel informatie te vinden over hoe Wakker Dier haar eigen MVO (Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen)-beleid heeft opgesteld en uitgevoerd. Daarin wordt aandacht besteed aan leveranciers, haar eigen bedrijfsvoering en ook het inzichtelijk maken van successen en leermomenten. Als het gaat om financiën heeft Wakker Dier ook helder aangegeven hoe zij haar missie doorvoert naar de financiën. Vanuit haar overtuiging is Wakker Dier overgestapt naar een duurzame bank en worden de mogelijkheden om biologische boeren te financieren onderzocht.

Het is duidelijk dat Wakker Dier als organisatie haar normen, waarden en missie geïntegreerd heeft in alle aspecten van hun bedrijfsvoering.

### 3.4 Uitvoering

In dit gedeelte zullen de verschillende aspecten van het uitvoeren van een duurzaam beleggingsbeleid toegelicht worden. Het gaat hier over zowel de opzet van een duurzaam beleggingsbeleid als de verschillende mogelijkheden die beschikbaar zijn.

Als het gaat om de uitvoering van het duurzaam beleggingsbeleid, waren er verrassend veel overeenkomsten tussen fondswervende instellingen en vermogensfondsen. Filantropische organisaties worden dan ook niet apart behandeld, met enkele uitzonderingen.

#### Praktische benadering

In de eerste plaats valt het op dat een duurzaam beleggingsbeleid op een praktische manier ingevoerd wordt. Dit betekent in de eerste plaats dat gekeken wordt naar het huidige beleid en in hoeverre een duurzaam mandaat binnen dit huidige beleid past. Het huidige beleggingsbeleid werd doorgaans geëvalueerd en waar nodig aangescherpt om te voldoen aan nieuwe eisen en wensen op het gebied van duurzaamheid. Als een instelling bijvoorbeeld voornamelijk passief, dus via indexfondsen, belegt, wordt het beleid dan binnen die situatie ingepast.

Vaak wordt deze verduurzaming van het beleid ook geleidelijk ingevoerd. Het verduurzamen van het beleid mocht ook vooral niet ten koste gaan van het rendement. Als eerste stap werd dan een lijst van ondernemingen en/of landen opgesteld waarin niet belegd mag worden. Verdere stappen worden dan vervolgens na verloop van tijd gezet. Tijdens de interviewronde kwam het verschillende keren voor dat organisaties bezig waren met een 'verdiepingsslag' ten opzichte van het duurzaam beleggingsbeleid. Op deze manier wordt het beleid in voorzichtige, bewuste stappen aangepast, in plaats van dat het beleid in één keer helemaal omgezet wordt. Omdat in bijna alle gevallen het beleggingsbeleid uitgevoerd werd door een vermogensbeheerder werd deze partij ook nauw betrokken bij het proces om tot een nieuw beleid te komen.

## Vermogensbeheerders

De rol van vermogensbeheerders is van groot belang. Bij zowel fondswervende instellingen als vermogensfondsen is het beheer van het vermogen, zoals eerder genoemd, geen kerntaak. Dit betekent dat degene die verantwoordelijk is voor het beheer van het vermogen in bijna alle gevallen bijgestaan is wordt door een vermogensbeheerder. De vermogensbeheerders worden ook vaak gezien als belangrijke 'sparring partners' en klankborden waar de verantwoordelijke bestuurder of financiële medewerker terecht kan met vragen.

Als het specifiek gaat over het verduurzamen van het beleid, vervult de vermogensbeheerder dan ook een sleutelrol. De ervaringen van geïnterviewde organisaties met vermogensbeheerders waren heel wisselend. Wat door alle organisaties gewaardeerd werd was wanneer de vermogensbeheerder goed luisterde naar de specifieke wensen van de organisatie. Omdat de aard en karakter van filantropische instellingen zo uiteenlopen was een persoonlijke, betrokken benadering van groot belang.

Bij het verduurzamen van het beleggingsbeleid kunnen vermogensbeheerders zowel een stimulerende als vertragende rol spelen. In veel gevallen was de vermogensbeheerder vanaf het begin betrokken en enthousiast over het wijzigingen of verder verduurzamen van het beleid. Dit is heel duidelijk te zien in bij ASML Foundation, opgenomen als best practice.

### Best Practice Vermogensbeheer - ASML Foundation

ASML Foundation is opgericht in 2001 en probeert door middel van het steunen van onderwijsprojecten de zelfredzaamheid en kansen op de arbeidsmarkt van mensen te verbeteren, waarbij de nadruk ligt op landen waarin ASML actief is.

Vanaf het begin is besloten om niet te beleggen in controversiële wapens of andere schadelijke producten (uitsluiting). Toch werd in 2011 besloten om duurzaamheid verder uit te breiden bij haar beleggingen. Dit omdat het bedrijf ASML zichzelf ook meer bezig ging houden met duurzaamheid.

ASML Foundation heeft haar 2 vermogensbeheerders vanaf het begin betrokken bij dit proces en heeft hen opdracht gegeven om met een plan te komen om de investeringen te verduurzamen. In samenwerking met beide vermogensbeheerders zal eind 2012 de transitie naar een meer duurzame portefeuille afgerond zijn. Het nieuwe beleid neemt o.a. de Principles for Responsible Investment (PRI) als uitgangspunt en richt zich voornamelijk op de selectie van bedrijven die bovengemiddeld scoren op het gebied van duurzaamheid (positieve selectie).

Bij de selectie van duurzame fondsen spelen in eerste instantie 2 aspecten een rol: de duurzame en de financiële kwaliteit van het fonds en van de organisatie die het betreffende fonds op de markt brengt.

Toch kwam het ook voor dat vermogensbeheerders zich onvoldoende inzetten om tegemoet te komen aan de wensen van de organisatie, ook op het gebied van duurzaam beleggen. Het kwam zelfs voor dat vermogensbeheerders door hun klanten op de hoogte gebracht moesten worden van het begrip duurzaam beleggen.

Wat in veel gevallen opviel was dat de optie van duurzaam beleggen ter sprake werd gebracht door de organisatie zelf. Geïnterviewden gaven aan dat duurzame beleggingsopties niet vaak door de vermogensbeheerder zelf aangeboden werden, wat als een groot gemis werd gezien.

Als het gaat om indirect beleggen, het gebruikmaken van spaarrekeningen of deposito's, hadden voornamelijk fondswervende instellingen moeite met het gebrek aan aanbod van duurzame spaarproducten. Er bestaan diverse duurzame banken, maar in verband met factoren zoals risicospreiding en internationaal betalingsverkeer wordt vaak gebruik gemaakt van diverse banken. Bij organisaties bestond toch de vrees dat zij geen garantie hadden dat hun spaarvermogen door banken op een duurzame manier geïnvesteerd werd. Soms werd gespeculeerd over een gezamenlijke bankomgeving waar dit wel mogelijk is.

### Keuzes om duurzaam te beleggen

Filantropische organisaties maken meestal gebruik van een aantal instrumenten om hun beleggingen te verduurzamen. In de eerste plaats worden **uitsluitingen** toegepast. Op deze manier wordt er in ieder geval ervoor gezorgd dat er geen ongewenste beleggingen zijn. Dit is met name belangrijk voor fondswervende instellingen, waar zoals eerder aangegeven in het rapport reputatieschade kost wat kost vermeden moet worden.

Toch treden hier complicerende factoren op. Veel organisaties beleggen (voornamelijk) in beleggingsfondsen, waarvan het niet altijd duidelijk is in welke bedrijven en/of landen belegd wordt. Om te voorkomen dat (tegen het beleid in) een belegging is gedaan in een controversieel bedrijf of land, kiezen sommige organisaties ervoor om alleen in individuele titels te beleggen. Daarmee is het heel overzichtelijk waarin belegd wordt. Om ervoor te zorgen dat controversiële bedrijven en/of landen niet alsnog in de portefeuille terechtkomen wordt vaak gebruikgemaakt van een 'screening'. Daarbij toetst een extern bureau de beleggingen van een organisatie op verschillende duurzame criteria, zoals de United Nations Global Compact, vaak aangevuld door criteria die van belang zijn voor de specifieke organisatie.

Verschillende organisaties maken ook gebruik van **positieve selectie**, zoals eerder beschreven in dit hoofdstuk. Dit wordt gedaan omdat zij het onvoldoende vinden om er alleen voor te zorgen dat zij geen ongewenste beleggingen hebben.

### Missiegerelateerd investeren (Mission Related Investments, MRI)

Een onderwerp dat verrassend leeft bij filantropische organisaties, zowel bij fondswervende instellingen als vermogensfondsen is MRI. In theorie vonden alle filantropische organisaties het een prachtig idee dat zij verder bij zouden kunnen dragen aan hun missie, door middel van hun reserves en andere vormen van vermogen.

Toch werden een aantal significante dilemma's en bezwaren ervaren, die daadwerkelijke missiegerelateerde investeringen tegen hielden.

In de eerste plaats vergt het veel tijd en kennis die niet direct beschikbaar zijn. Om een investering te doen in een organisatie of bedrijf moet maatwerk gebeuren om deze financieel en juridisch op orde te krijgen. Dit vraagt veel tijd en aandacht, van een onbezoldigd bestuur. Zoals eerder aangegeven is beleggen niet een kerntaak van filantropische organisaties, en zou er capaciteit vrijgemaakt moeten worden om deze investeringen te doen.

Daarnaast vraagt een missiegerelateerde investering ook vakspecifieke kennis, niet alleen op financieel gebied maar ook inhoudelijk op het gebied waar de investering zich op richt. Op deze manier kan goed ingeschat worden wat de relevante voor- en nadelen van de investering zijn en wat voor terugbetalingsrisico er gelopen wordt. Dit probleem is niet aanwezig bij gangbare investeringen in aandelen en obligaties. Een andere belemmering is dat het in te zetten bedrag

te laag is om efficiënt te zijn. Daarnaast is de investering minder liquide, wat hogere risico's met zich meeneemt, omdat het niet gemakkelijk is om te desinvesteren.

Voor fondswervende instellingen bestaat nog een extra dilemma als het gaat om reputatie. Het vermogen van deze organisaties is afkomstig van donateurs of andere publieke bronnen. Als een investering niet rendeert, deels of volledig afgeschreven moet worden of als controversieel aangemerkt wordt, kan de organisatie veel reputatieschade oplopen, en kunnen donateurs hier negatief op reageren. Daarnaast is het meer acceptabel om met zijn allen verlies te lijden als gevolg van bijvoorbeeld een wereldwijde financiële crisis, dan als enige partij geld te verliezen in een uniek, (innovatief) project.

Kortom: opvallend veel organisaties vonden het een mooi idee maar zagen nog (te) veel belemeringen en dilemma's die uitgezocht zouden moeten worden voordat MRI goed ingezet kan worden.

### Actief aandeelhouderschap

Er zijn twee aspecten van actief aandeelhouderschap, zoals eerder uitgelegd in dit hoofdstuk. In de eerste plaats betekent dat het uitoefenen van het stemrecht als aandeelhouder. Er zijn enkele voorbeelden van filantropische instellingen die dit doen, maar als dat gebeurt wordt dat in meeste gevallen autonoom uitgevoerd door de vermogensbeheerder met weinig input van de organisatie zelf.

Een andere manier van actief aandeelhouderschap is door de dialoog aan te gaan met bedrijven waarin belegd wordt. Deze mogelijkheid werd, met enkele uitzonderingen, door zowel fondswervende instellingen en vermogensfondsen als veel te abstract gezien. Bovendien zagen de organisaties onvoldoende toegevoegde waarde van deze activiteiten. Daarnaast is het zo dat, zoals eerder ook genoemd, beleggen niet als kernactiviteit gezien wordt. In dit geval is het voeren van een dialoog echt een brug te ver.

Een ander veel gehoord bezwaar was dat de organisaties helemaal niet ingericht zijn om de dialoog aan te gaan met bedrijven over duurzaamheidskwesties. Veel organisaties houden zich weinig bezig met financiële zaken en zijn vooral inhoudelijk gericht. Daarnaast bestond er ook de overtuiging dat bedrijven zich weinig aan zouden trekken van relatief kleine aandeelhouders en hun standpunten. Wat zou een groot multinational bedrijf zich aantrekken van een klein fonds in Nederland?

Toch zijn er enkele voorbeelden van filantropische instellingen die actief stemmen en de dialoog aangaan met bedrijven waarin zij beleggen. Het praktijkvoorbeeld van Fonds 1818 laat zien dat de maatschappelijke doelstelling van Fonds 1818 terug te vinden is in zowel het stemgedrag als de dialoog met ondernemingen waarin het fonds belegt. KWF Kankerbestrijding gaat op een andere manier de dialoog aan, in dit geval met haar pensioenuitvoerder, en verbreedt daarmee de definitie van 'engagement'.

## Praktijkvoorbeeld Mission-Related Engagement (MRE) - KWF Kankerbestrijding en Fonds 1818

KWF Kankerbestrijding en Fonds 1818 (een wervend en een vermogensfonds) beiden met een maatschappelijke doelstelling, zetten hun financiële middelen op verschillende manieren in om hun eigen missie te bevorderen. Deze twee organisaties geven een duidelijk voorbeeld van Mission-Related Engagement, waarmee financiële middelen van de organisatie ingezet worden om de dialoog aan te gaan met bedrijven om zo de missie van de organisatie te bevorderen.

Een belangrijk speerpunt voor KWF Kankerbestrijding is het bevorderen van een rookvrij Nederland. In dit kader zag de organisatie ook de mogelijkheid om dat te bewerkstelligen met haar pensioenbeleggingen. KWF Kankerbestrijding is de dialoog aangegaan met haar eigen pensioenfonds, Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) en de uitvoeringsorganisatie PGGM. Omdat PFZW op dit moment in 15 tabaksbedrijven belegt wil KWF Kankerbestrijding dat PFZW aandacht vraagt bij deze bedrijven om hun marketing niet te richten op jongeren. Daarnaast moet er aandacht komen voor het feit dat sigarettenfabrikanten verslavende middelen aan sigaretten toevoegen.

Fonds 1818 voert, in samenwerking met de VBDO, engagementactiviteiten uit voor een selectie van zijn binnen- en buitenlandse aandelen. Vanuit zijn achtergrond en missie hecht Fonds 1818 veel waarde aan sociale aspecten als vakbondsvrijheid, gelijkheid van kansen (m/v) en transparantie. Dit is ook terug te zien in de engagementactiviteiten. De bedrijven waarmee de VBDO namens Fonds 1818 in dialoog gaat, worden gewezen op hun verantwoordelijkheid voor deze aspecten. Zo heeft onlangs een gesprek plaatsgevonden met PostNL over o.a. ontslagregelingen, en wordt het internationaal opererend mijnbouwbedrijf BHP Billiton gevraagd naar zijn maatregelen om in Australië een constructieve relatie met vakbonden te waarborgen.

### 3.5 Rapportage

Op het gebied van rapportage zijn er grote verschillen tussen filantropische instellingen en hoe zij omgaan met rapportage in het algemeen, en specifiek over hun financiën en beleggingen. Daarom worden de twee organisatietypes apart behandeld in dit onderdeel.

#### Fondswervende instellingen

Fondswervende instellingen rapporteren om verantwoording af te leggen tegenover hun donateurs, achterban en andere belanghebbenden. De activiteiten die het afgelopen jaar plaatsgevonden hebben worden gepresenteerd om te laten zien wat er allemaal gebeurd is met de donaties die de organisatie ontving. Als het gaat om financiën en beleggingen is de rapportage duidelijk opgezet om aan te geven dat de financiën op orde zijn en dat de toevertrouwde middelen in goede handen verkeren. Hier kan gedacht worden aan een overzicht van het vermogen en de kosten en opbrengsten van beleggingen. Op deze manier wordt mogelijke reputatieschade zoveel mogelijk vermeden.

Dit heeft ook gevolgen voor de manier van rapportage over duurzaam beleggen. Bij de meeste fondswervende instellingen is de informatie over duurzaam beleggen opgesteld om mogelijke reputatieschade te vermijden. Zo wordt aangegeven dat controversiële beleggingen uitgesloten zijn en waar van toepassing duurzame beleggingen aangegaan zijn.



Een interessante bevinding uit de interviews is dat de achterban en donateurs van organisaties op verschillende manieren zich betrokken voelen bij de duurzaamheid van de financiën en beleggingen. Sommige organisaties krijgen regelmatig kritische vragen over het gevoerde beleid. Donateurs en andere belanghebbenden maken zich druk over het beleid. Bij andere organisaties is het tegenovergestelde waar. Bij deze organisaties komen er nooit vragen over dit onderwerp en is het vertrouwen groot dat dit wel goed geregeld is.

### Vermogensfondsen

In het algemeen zijn vermogensfondsen minder open en transparant over hun activiteiten. Jaarverslagen worden vaak niet openbaar gemaakt. Daarnaast is er meestal niet veel informatie op het internet te vinden. Dit is in veel gevallen ook een bewuste keuze. Sommige fondsen hebben geen behoefte om veel informatie publiek beschikbaar te stellen. Dit heeft vaak te maken met het feit dat de organisatie bang is om overspoeld te worden met financieringsaanvragen of dat ze hun belegd vermogen niet aan de grote klok willen hangen.

Tijdens de interviews werd ook duidelijk dat er veel minder een prikkel bestaat om transparant te rapporteren, omdat fondsen niet afhankelijk zijn van het publiek voor financiering. Er zijn natuurlijk wel veel fondsen die transparant zijn en bijvoorbeeld een uitgebreide website hebben. De keuze om transparant te zijn kan te maken hebben met de overtuiging van het bestuur en de waarde die zij hecht aan transparantie.

Toch is de manier van rapportage duidelijk anders dan die van fondswervende instellingen. De jaarverslagen zijn doorgaans meer beschouwelijk van aard en lezen veel minder als een verantwoording afleggen. Een goed voorbeeld hiervan is Fonds Sluyterman van Loo, die uitgebreid haar recente beleidswijziging uitlegt in haar jaarverslag over 2011. In het volgende hoofdstuk wordt bij de aanbevelingen aangegeven hoe deze manier van rapportage bij zou kunnen dragen aan het wegnemen van 'koudwatervrees' bij missiegerelateerde investeringen.

#### Best Practice Communicatie - Fonds Sluyterman van Loo

Tijdens het onderzoeksproces werd duidelijk dat veel organisaties bereid zijn om actiever te worden op het gebied van Mission-Related Investing (MRI). Toch is er bij veel organisaties een zekere 'koud water vrees' om daadwerkelijk hiermee aan de slag te gaan. Naast dilemma's op het gebied van kennis bij de organisatie kan het ook lastig zijn om de keuze voor MRI effectief te communiceren.

Fonds Sluyterman van Loo heeft in 2011 haar beleid aangepast en keuzes gemaakt rondom het financieren van activiteiten. De gedachtegang en keuzes die gemaakt zijn ten opzichte van het beleid en aanpak van het fonds worden uitvoerig in het jaarverslag over 2011 beschreven. Zowel het proces als de inhoudelijke conclusies worden hierin weergegeven. Het eindresultaat is dat belanghebbenden een helder en concreet beeld ontvangen van hoe Fonds Sluyterman van Loo zich ontwikkelt om nog beter de missie van de organisatie te behalen: de levenskwaliteit van ouderen te bevorderen. Dit dient als 'best practice' over hoe een belangrijke en ingrijpende beleidswijziging op een duidelijke manier uitgedragen kan worden.

Deze meer beschouwelijke vorm van communicatie, waarin niet alleen de activiteiten en feiten van de organisatie weergegeven worden, werd als zeer positief ervaren door belangstellenden en in het bijzonder door collega-organisaties. De VBDO kan zich voorstellen dat er op een vergelijkbare manier over een onderwerp als MRI gecommuniceerd zou kunnen worden.

## 4 Aanbevelingen

In de vorige hoofdstukken zijn aan de hand van (internationaal) literatuur onderzoek en een verscheidenheid aan interviews met filantropische instellingen een aantal conclusies getrokken. Deze conclusies hadden betrekking op drie onderdelen van duurzaamheid en financiën: het beleid, de uitvoering daarvan, en de rapportage daarover. In dit laatste hoofdstuk worden aanbevelingen gedaan die aansluiten bij de conclusies die getrokken zijn, voor deze drie onderdelen.

### 4.1 Beleid

Als het gaat om het beleid van filantropische organisaties ten opzichte van hun beleggingen en duurzaam beleggen in het bijzonder zijn er een aantal elementen die van groot belang zijn om deze stap te zetten.

De interviews lieten heel duidelijk zien dat er voldoende draagvlak binnen de organisatie moet zijn om aandacht te besteden aan de duurzaamheid van financiën. Dit telt voor zowel het bestuur als voor de organisatie zelf.

***Aanbeveling: zorg ervoor dat kennis en affiniteit met duurzaam beleggen aanwezig is binnen het bestuur***

Omdat het bestuur zo'n cruciale rol speelt bij het beheer van financiën en ook omdat de uitvoerende organisaties zoals vermogensbeheerders deze optie niet altijd deze optie proactief aanbieden is het van groot belang dat in ieder geval één bestuurder kennis en affiniteit heeft met duurzaam beleggen. Zoals beschreven in het rapport kan de afwezigheid van kennis en kunde op dit gebied daarentegen een vertragende werking hebben.

Als dat niet zo is, kan ervoor gezorgd worden dat deze kennis en affiniteit opgedaan kan worden. Hoofdstuk 2 van dit rapport liet duidelijk zien dat er veel informatie, kennis en kunde beschikbaar is. In de eerste plaats hebben, zoals beschreven, de koepelorganisaties FIN en VFI diverse handreikingen en richtlijnen opgesteld die informatie en hulp bieden. Sommige van deze richtlijnen zijn zelfs verplicht. Daarnaast zijn er ook een aantal internationale voorbeelden van organisaties die pioniers zijn op verschillende gebieden. Een selectie van deze initiatieven zijn ook te vinden in hoofdstuk 2.

Een tweede aanbeveling dat zich meer specifiek richt op fondswervende instellingen gaat over draagvlak binnen de organisatie.

***Aanbeveling: creëer draagvlak voor maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) binnen de organisatie***

Uit de interviews kwam naar voren dat het belangrijk is om medewerkers van de organisatie het belang in laten zien van MVO. Dit leidt dan ook tot meer aandacht voor duurzaam beleggen. Het besef moet doordringen tot alle lagen van de organisatie dat de aandacht zich niet beperkt tot de inhoudelijke activiteiten, maar er ook aandacht moet zijn voor 'practice what you preach'. Als dit besef aanwezig is, is de stap naar het verduurzamen van de financiën veel kleiner.

## 4.2 Uitvoering

Bij de uitvoering van het duurzaam beleggingsbeleid zijn er veel opties voor filantropische instellingen om aan de slag te gaan.

***Aanbeveling: wees ervan bewust dat spaarrekeningen en deposito's ook impact hebben op duurzame ontwikkeling***

Zoals eerder aangegeven in dit rapport kiezen sommige filantropische organisaties ervoor om hun reserves en andere langlopende financiële middelen niet direct te beleggen in fondsen of zakelijke waarden. Toch wordt het vermogen dat op een spaarrekening of deposito gestort is door de financiële instelling op een bepaalde manier geïnvesteerd, met of zonder duurzame criteria. Tegelijkertijd kwam ook naar voren dat verschillende organisaties tegen een aantal dilemma's oplopen bij het verkrijgen van duurzame spaarrekeningen en deposito's. Het is van belang dus om hier aandacht aan te besteden.

De benadering van filantropische instellingen was vooral praktisch als het ging om de verduurzaming van de beleggingen.

***Aanbeveling: beoordeel het huidige beleggingsbeleid en beleggingen op het gebied van duurzaamheid en kijk waar er ruimte is voor verbetering en/of aanscherping***

Voordat een verbetering en/of aanscherping van het beleggingsbeleid gedaan kan worden is het belangrijk dat er inzicht gegeven wordt in de huidige stand van zaken. Op deze manier kan uitgezocht worden waar de prioriteiten liggen en wat gedaan moet worden om de meeste impact te hebben. De VBDO heeft met een van haar leden een Quickscan ontwikkeld waarin inzicht gegeven wordt in de duurzaamheid van de huidige portefeuille en aanbevelingen gedaan worden om de beleggingen meer in lijn met de missie van de organisatie te krijgen.

Als het gaat om vermogensbeheerders liepen de ervaringen van filantropische instellingen uiteen. Sommige waren zeer tevreden met hun vermogensbeheerders, anderen hadden een moeizamere relatie en vonden ook dat de duurzame opties te weinig aangeboden werden. Toch waren alle organisaties het met elkaar eens dat vermogensbeheerders een absolute sleutelrol spelen.

***Aanbeveling: betrek de vermogensbeheerder bij de invulling van het duurzaam beleggingsbeleid en onderzoek de mogelijkheden hiervan***

Het betrekken van de vermogensbeheerder kan op verschillende manieren gebeuren. In de eerste plaats kan de huidige vermogensbeheerders gevraagd worden om hun visie en aanbod op het gebied van duurzaam beleggen uit te leggen. De VBDO biedt in een apart onderzoek dat gelijktijdig met dit rapport gepubliceerd wordt een overzicht van de verschillende opties die beschikbaar zijn. Daarnaast wordt ook inzicht gegeven in het beleggingsbeleid en de bedrijfsvoering.<sup>28</sup>

Bij filantropische instellingen, en met name bij vermogensfondsen, was er veel belangstelling voor missiegerelateerd investeren (MRI); het inzetten van (een gedeelte van) het vermogen om een directe bijdrage te leveren aan de missie. Tegelijkertijd waren er ook een groot aantal praktische bezwaren.

***Aanbeveling: vraag advies aan een intermediaire partij die zich gespecialiseerd heeft in MRI investeringen***

Het kwam meerdere keren naar voren tijdens gesprekken dat er een gebrek aan gespecialiseerde kennis is op het gebied van MRI investeringen. Deze kennis kan niet allemaal opgedaan worden door de besturen van individuele organisaties. Daarom is er behoefte aan een intermediair die MRI investeringen faciliteert. Een goed voorbeeld hiervan is het Protestants Diaconaal Krediet Nederland (PDKN) van de Protestantse Kerk in Nederland (PKN), waar vragers naar en aanbieders van projecten aan elkaar gekoppeld worden.<sup>29</sup>

Bij organisaties was er ook een zekere koudwatervrees en gebrek aan ervaring en literatuur op het gebied van MRI.

***Aanbeveling: organiseer een (informele) kennisgroep van filantropische instellingen op het gebied van MRI***

Om dit gebrek aan informatie en ervaringen tegen te gaan zou het goed zijn als een kennisgroep opgezet wordt die enkele keren per jaar bijeenkomt en waarin ervaringen, leerpunten en struikelblokken met elkaar gedeeld worden. Daarnaast zou er een samenwerking aangegaan kunnen worden met wetenschappelijke en onderwijsinstellingen om onderzoek te doen naar dit onderwerp.

Actief aandeelhouderschap, het uitoefenen van stemrechten en de dialoog aangaan met ondernemingen, werd door veel organisaties gezien als veel te abstract en te ver weg van hun dagelijkse activiteiten.

***Aanbeveling: breng engagementactiviteiten in lijn met de missie van je organisatie***

---

<sup>28</sup> Deze publicatie is te vinden op de website van de VBDO: [www.vbdo.nl](http://www.vbdo.nl).

<sup>29</sup> Zie [www.pdkn.nl](http://www.pdkn.nl) voor meer informatie.

Deze manier van engagement voeren noemt de VBDO ‘mission-related engagement’ (MRI) of missiegerelateerde engagement. Als een organisatie haar missie verder uitdraagt door middel van het inzetten van haar zeggenschap, verworven door haar financiële middelen, wordt engagement veel minder abstract. Zoals genoemd in het rapport voert de VBDO engagement-activiteiten uit die gefocust zijn op sociale aspecten namens Fonds 1818. Deze engagement-activiteiten hoeven zich niet te beperken tot ondernemingen waarin belegd wordt, zoals duidelijk gemaakt wordt door het voorbeeld van KWF Kankerbestrijding die de dialoog aangaat met haar pensioenfonds en uitvoerder.

Dit neemt ook een tweede bezwaar weg, namelijk dat ondernemingen helemaal geen aandacht hebben voor relatief (kleine) aandeelhouders. Het is de ervaring van de VBDO dat een gerichte, goed voorbereide dialoog een significante impact kan hebben op ondernemingen, zeker als dit in combinatie gaat met het publiekelijk uitoefenen van stemrechten.

### 4.3 Rapportage

Zoals aangegeven in het rapport is het belangrijk dat met name fondswervende instellingen zo transparant mogelijk zijn, ook over de duurzame aspecten van financiën en beleggingen.

***Aanbeveling: publiceer meer informatie over de duurzame aspecten van financiën en beleggingen en de wijze waarop deze aspecten zich verhouden tot de missie van de organisatie***

Ook financiële aspecten zoals de reserves en beleggingen zijn van belang. Daarom is rapportage over deze aspecten essentieel om de samenhang tussen de activiteiten van de organisatie in kaart te brengen. Volgens de VFI Richtlijn Financieel Beheer moeten fondswervende instellingen hier ook over rapporteren op een ‘comply or explain’ basis. Meer details over de uitvoering daarvan zou ook gewenst zijn.

Het rapport maakt ten slotte ook duidelijk dat vermogensfondsen en fondswervende instellingen in het algemeen op verschillende manieren rapporteren. Waar fondswervende instellingen duidelijk meer de insteek kiezen van verantwoording afleggen is de rapportage van vermogensfondsen meer beschouwelijk van aard.

***Aanbeveling: geef meer toelichting over het besluitvormingsproces en overwegingen als significante wijzigingen in beleid doorgevoerd worden***

De ‘best practice’ van Fonds Sluyterman van Loo laat zien dat het zeer positief ontvangen wordt als er meer informatie gegeven wordt over significante wijzigingen. Als het gaat om een onderwerp als MRI, waar er veel koudwatervrees is en een potentieel reputatierisico gelopen wordt, zou er veel meer draagvlak gecreëerd kunnen worden als er meer inzicht gegeven wordt in het besluitvormingsproces.

---

30 Deze publicatie is te vinden op de website van de VBDO: [www.vbdo.nl](http://www.vbdo.nl).

31 Zie [www.pdkn.nl](http://www.pdkn.nl) voor meer informatie.

## Bijlage



# 1 Overzicht producten VBDO

In de loop van de jaren heeft de VBDO, vanuit haar missie, een aantal producten ontwikkeld die filantropische instellingen kunnen helpen bij het betrekken van financiën in de missie van de organisatie en het verduurzamen van de beleggingen. In deze bijlage worden de verschillende producten kort beschreven:

## Quickscan Beleggingsbeleid

VBDO en Double Dividend, een beleggingsonderneming die duurzaam vermogensadvies aanbiedt, bieden gezamenlijk een Quickscan Verantwoord Beleggen aan. Doel van deze Quickscan is om voor filantropische instellingen die beschikken over een beleggingsportefeuille in kaart te brengen wat de belangrijkste aandachtspunten en mogelijkheden zijn op het gebied van duurzaam beleggen.

deze Quickscan bestaat uit een aantal modules die ingaan op verschillende aspecten van een duurzaam beleggingsbeleid. Ze sluiten aan op diverse internationale richtlijnen zoals de Principles for Responsible Investment en de VN Global Compact principes. Voorbeelden van modules zijn: beleggingsbeleid, toetsing beleggingsportefeuille, transparantie, engagement, ESG integratie van vermogensbeheerders, en impact investing.

Contact: Kees Gootjes, VBDO ([kees.gootjes@vbdo.nl](mailto:kees.gootjes@vbdo.nl)), Floris Lambrechtsen, Double Dividend ([www.doubledividend.nl](http://www.doubledividend.nl))

## VBDO Benchmark Vermogensbeheer

In dit rapport wordt beoordeeld in welke mate vermogensbeheerders die werken voor filantropische instellingen duurzaamheid en verantwoord beleggen in hun beleid en praktijk geïntegreerd hebben. Deze beoordeling heeft als doel filantropische instellingen te helpen bij het vinden van een vermogensbeheerder die hun verantwoord beleggingsbeleid kan helpen te ontwikkelen en in de praktijk te brengen, en vermogensbeheerders te stimuleren om duurzaamheid en verantwoord beleggen beter in hun beleid en praktijk te integreren .

Twaalf vermogensbeheerders die veel voor filantropische instellingen werken zijn voor het onderzoek geselecteerd. Uiteindelijk hebben elf vermogensbeheerders besloten mee te doen aan het onderzoek.

De beoordeling van de vermogensbeheerders richt zich op drie onderdelen:

1. Verantwoord beleggingsbeleid
2. Dienstenaanbod op het gebied van verantwoord beleggen
3. Verantwoorde bedrijfsvoering

Dit onderzoek is te vinden op de website van de VBDO: [www.vbdo.nl](http://www.vbdo.nl)

## Missiegerelateerde Engagement (MRE)

De VBDO voert al 18 jaar engagementactiviteiten uit met beursgenoteerde ondernemingen. Elk jaar wordt een selectie gemaakt van relevante thema's waar de VBDO aandacht aan besteed bij zowel de aandeelhoudersvergaderingen als een-op-een gesprekken. Zoals aangegeven in het rapport voert de VBDO ook engagementactiviteiten uit voor een vermogensfonds, waarin de thema's die van belang en in lijn met de missie van de organisatie zijn voor dit fonds met een aantal bedrijven wordt besproken.

De VBDO kan helpen bij het uitvoeren van deze missiegerelateerde vorm van engagement voor filantropische instellingen.

Contact: Kees Gootjes (kees.gootjes@vbdo.nl)

### Modelbeleggingsstatuut

De VBDO wil concrete handvaten te bieden aan filantropische instellingen op het gebied van duurzaam beleggen. Door inzichtelijk te maken welke keuzes en criteria gehanteerd kunnen worden om duurzaam te gaan beleggen en een stappenplan aan te bieden om dit te bewerkstelligen wil de VBDO de drempel verlagen voor filantropische instellingen om hun beleggingen te verduurzamen.

Voor dit project wordt samengewerkt met institutioneel VBDO-lid Double Dividend. Double Dividend heeft jarenlange ervaring om met institutionele beleggers samen te werken en te adviseren rondom de implementatie van duurzaam beleggen.

Het onderzoek zal resulteren in de volgende onderdelen (allemaal Nederlandstalig):

1. Een model beleggingsstatuut waarin de mogelijkheden om verantwoord te beleggen opgenomen zijn.
2. Een criterialijst voor filantropische instellingen om een geschikte vermogensbeheerder uit te zoeken, inclusief criteria op het gebied van duurzaam beleggen.
3. Een checklist waar wordt aangegeven welke keuzes op verantwoord beleggen gemaakt kunnen worden en welke consequenties van belang zijn.

Contact: Kees Gootjes, VBDO (kees.gootjes@vbdo.nl), Floris Lambrechtsen, Double Dividend (www.doubledividend.nl)



## 2 Geïnterviewde organisaties

ASML Foundation

Fonds 1818

Fonds Sluyterman van Loo

Haella Stichting

Hartstichting

Nederlandse Rode Kruis

KWF Kankerbestrijding

Natuurmonumenten

Start Foundation

Vereniging Bartiméus Sonneheerdt

VluchtelingenWerk NL

Wakker Dier



[www.vbdo.nl](http://www.vbdo.nl) / [www.goed-geld.nl](http://www.goed-geld.nl) / [www.duurzaamaandeel.nl](http://www.duurzaamaandeel.nl)

Een duurzaam werkende kapitaalmarkt is het doel van de VBDO. Een kapitaalmarkt die, naast financiële criteria, ook op basis van sociale- en milieucriteria vraag en aanbod bij elkaar brengt. De focus ligt daarbij op Nederland in een internationale, voornamelijk Europese context.