



# Verantwoord beleggen door Nederlandse pensioenfondsen en pensioenverzekeraars

De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling

7 december 2007

**VBDO:** J.M. van Lakerveld, MA, MSc

In samenwerking met:

**Profundo:** J.W. van Gelder  
S.C. Denie  
T. Antonissen  
C. Scheire

**Consumentenbond:** drs. M. Simons

Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling

Postbus 504  
4100 AM Culemborg  
tel: +31 (0)345 532653

info@vbdo.nl  
www.vbdo.nl

Mede mogelijk gemaakt door: Consumentenbond, Oxfam Novib, het ministerie van VROM en het ministerie van Buitenlandse Zaken.

# Inhoudsopgave

<b>Hoofdstuk 1</b>	<b>Pensioen in Nederland - verantwoord belegd? .....</b>	<b>3</b>
1.1	Het Nederlandse pensioenstelsel.....	3
1.2	Organisatie van pensioenfondsen .....	4
1.3	Beleggingsmix van pensioenfondsen.....	5
1.4	Regulering pensioensector.....	5
1.5	Mogen pensioenfondsen verantwoord beleggen?.....	6
1.6	Maatschappelijke aandacht voor beleggingsbeleid pensioenfondsen .....	7
<b>Hoofdstuk 2</b>	<b>Internationale ontwikkelingen.....</b>	<b>10</b>
2.1	Inleiding.....	10
2.2	Wereldwijd .....	10
2.3	Europese Unie .....	11
2.4	Australië .....	12
2.5	België .....	12
2.6	Denemarken.....	13
2.7	Duitsland .....	14
2.8	Frankrijk .....	14
2.9	Verenigd Koninkrijk .....	14
2.10	Noorwegen.....	14
2.11	Spanje.....	15
2.12	Verenigde Staten .....	15
2.13	Zweden .....	16
<b>Hoofdstuk 3</b>	<b>Onderzoekopzet en beoordelingsmethode .....</b>	<b>17</b>
3.1	Selectie van de onderzoeksgroep .....	17
3.2	Informatieverzameling.....	17
3.3	Klankbordgroep .....	18
3.4	Beoordelingsaspecten.....	18
3.5	Eindoordeel .....	25
<b>Hoofdstuk 4</b>	<b>Onderzoeksresultaten.....</b>	<b>26</b>
4.1	Onderzoeksrespons.....	26
4.2	Bevindingen: verantwoord beleggingsbeleid .....	28
4.3	Bevindingen: Uitvoering.....	29
4.4	Bevindingen: Verantwoording.....	33
4.5	Totaalscore .....	35
<b>Hoofdstuk 5</b>	<b>Conclusies en aanbevelingen .....</b>	<b>37</b>
5.1	Conclusies .....	37

5.2	Aanbevelingen .....	38
<b>Annex 1</b>	<b>Profielen pensioenfondsen en -verzekeraars .....</b>	<b>40</b>
1.1	ABN AMRO Pensioenfonds .....	40
1.2	ABP .....	41
1.3	Achmea.....	45
1.4	AEGON Nederland.....	47
1.5	Algemeen Pensioenfonds KLM .....	50
1.6	BPF Bouw .....	51
1.7	BPF Detailhandel.....	53
1.8	BPF Landbouw .....	54
1.9	BPF Schilders.....	56
1.10	BPF Schoonmaak .....	57
1.11	Delta Lloyd.....	59
1.12	Nationale-Nederlanden .....	61
1.13	Pensioenfonds Akzo Nobel .....	62
1.14	Pensioenfonds Horeca & Catering .....	63
1.15	Pensioenfonds ING .....	65
1.16	Pensioenfonds Metaal en Techniek .....	67
1.17	Pensioenfonds TNT.....	68
1.18	Pensioenfonds UWV.....	71
1.19	Pensioenfonds Vervoer .....	72
1.20	Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven .....	73
1.21	Pensioenfonds voor de Metalektro .....	75
1.22	Pensioenfonds voor de Woningcorporaties.....	78
1.23	Pensioenfonds voor Huisartsen .....	79
1.24	Pensioenfonds Werk en (re)Integratie.....	80
1.25	PGGM.....	81
1.26	Philips Pensioenfonds .....	88
1.27	Rabobank Pensioenfonds .....	89
1.28	Shell Pensioenfonds .....	91
1.29	SNS Reaal.....	92
1.30	Zwitserleven.....	95
<b>Annex 2</b>	<b>Vragenlijst pensioenfondsen en -verzekeraars .....</b>	<b>97</b>
<b>Annex 3</b>	<b>Gebruikte bronnen .....</b>	<b>99</b>

## SAMENVATTING

Ook in de financiële wereld wint maatschappelijk verantwoord ondernemen (mvo) de laatste jaren terrein. Banken, verzekeraars en andere financiële instellingen beseffen steeds meer dat zij ook verantwoordelijkheid dragen ten aanzien van onderwerpen als klimaatverandering, biodiversiteit, wapenhandel en arbeidsrechten. Waar en hoe zij hun geld investeren heeft grote invloed op deze thema's.

Tot voor kort ging deze ontwikkeling voorbij aan de meeste van de 728 Nederlandse pensioenfondsen. Ten onrechte wordt soms gedacht dat de wettelijke plicht om te handelen in het belang van hun deelnemers, pensioenfondsen op dit punt beperkt. De Pensioenwet staat het voeren van een verantwoord beleggingsbeleid namelijk wel degelijk toe, zolang het maar niet leidt tot een onaanvaardbaar risicorendementsprofiel. Sommige instrumenten die in het kader van verantwoord beleggen kunnen worden toegepast, hebben op het risicorendementsprofiel echter geen invloed, terwijl andere instrumenten wellicht eerder een positieve dan een negatieve invloed hebben.

Belangrijker dan wettelijke belemmeringen, lijkt daarom een gebrek aan publieke aandacht voor het thema. In maart 2007 kwam daar verandering in door de documentaire "Het Clusterbomgevoel" van het televisieprogramma Zembla. Die maakte duidelijk dat enkele grote pensioenfondsen onder andere beleggen in bedrijven die zeer milieuvervuilend zijn, die betrokken zijn bij kinderarbeid of die controversiële wapens zoals landmijnen en clustermunitie produceren.

In reactie op de maatschappelijke commotie na deze uitzending, namen het afgelopen halfjaar veel Nederlandse pensioenfondsen het initiatief om beleid op het gebied van verantwoord beleggen te ontwikkelen of bestaand beleid aan te scherpen. Om te vergelijken en te beoordelen wat ieder pensioenfonds op dit gebied nu precies doet heeft de VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling) in samenwerking met onderzoeksbureau Profundo en de Consumentenbond deze benchmark ontwikkeld om het verantwoord beleggingsbeleid van dertig pensioenfondsen en -verzekeraars in kaart te brengen.

Uit het onderzoek blijkt dat de maatschappelijke onrust na de Zembla-uitzending zijn uitwerking niet heeft gemist. Momenteel geven bijna alle (op vier na) onderzochte pensioenaanbieders aan een verantwoord beleggingsbeleid te ontwikkelen, of hun huidige beleid door te lichten en eventueel aan te scherpen. Daarbij worden verschillende instrumenten ingezet:

- zeventien pensioenaanbieders hebben een uitsluitingsbeleid geformuleerd waarvan 14 op basis van een of meer specifieke criteria en drie op basis van algemene uitsluitingscriteria. In twaalf gevallen worden beleggingen in de wapensector of in individuele wapenbedrijven uitgesloten en daarnaast worden in vijf gevallen bedrijven op andere gronden uitgesloten (zoals kinderarbeid of milieuvervuiling);
- drie pensioenaanbieders integreren ESG-criteria in de aandelenselectie. ESG staat voor *Environment* (milieu), *Social* (sociaal) en *Governance*. We nemen die terminologie in dit rapport over;
- twaalf pensioenaanbieders stellen maatschappelijk verantwoord ondernemen aan de orde in gesprekken met de bedrijven waarin ze beleggen (engagement);
- bij zes pensioenaanbieders speelt duurzaamheid een rol bij hun stembeleid op jaarvergaderingen;
- acht pensioenaanbieders investeren een klein deel van hun vermogen in duurzame energie, innovatieve schone technologie of microfinanciering.

Nog lang niet alle pensioenaanbieders zetten een brede en goed doordachte combinatie van instrumenten in om hun verantwoord beleggingsbeleid vorm te geven. Ook wat betreft verantwoording over het verantwoord beleggingsbeleid naar de deelnemers en andere belanghebbenden moet er nog veel gebeuren:

- de meeste pensioenaanbieders zijn niet duidelijk over welke vermogensbeheerders voor hen werken en of zij op duurzaamheidscriteria geselecteerd worden;
- slechts drie pensioenaanbieders gaan actief de dialoog met de samenleving aan over hun beleid;

- slechts vijf pensioenaanbieders publiceren overzichten van de bedrijven waarin ze beleggen.

Het verantwoord beleggingsbeleid van de dertig onderzochte pensioenaanbieders is beoordeeld op basis van negen beoordelingsaspecten, gegroepeerd in drie categorieën:

1. Beleid:
  - beleid.
2. Uitvoering:
  - uitsluitingen;
  - ESG-criteria bij aandeleselectie;
  - engagement;
  - stembeleid;
  - duurzaamheidsfinanciering.
3. Verantwoording:
  - transparantie over vermogensbeheer;
  - dialoog met de samenleving;
  - transparantie over beleggingsbeleid.

Alle pensioenaanbieders hebben voor ieder van deze negen beoordelingsaspecten een score gekregen tussen 1 en 5. Als op een vraag geen antwoord is gegeven werden 0 punten toegekend. De scores van de negen beoordelingsaspecten werden samengevoegd tot een totaalscore, met behulp van wegingspercentages.

De totaalscore geeft dus aan welke pensioenaanbieders over de hele linie - inhoud, uitvoering en verantwoording - het beste verantwoord beleggingsbeleid hebben. De hoogste totaalscores behaalden de drie bedrijfstakpensioenfondsen PGGM, PME en ABP. Zij worden gevolgd door bedrijfstakpensioenfonds PMT en SNS Reaal. Deze laatste scoort het beste onder de pensioenverzekeraars.

In een half jaar tijd is verantwoord beleggen duidelijk op de agenda gekomen van pensioenfondsen en pensioenverzekeraars. De kleine groep van pensioenaanbieders die al langer serieus bezig was met verantwoord beleggen heeft een flinke stimulans gekregen om het beleid sneller en ambitieuzer te implementeren. Maar ook bij deze voorlopers valt nog veel te verbeteren: het uitsluitingsbeleid is nog niet evenwichtig, omdat het slechts betrekking heeft op één categorie (producenten van controversiële wapens); de integratie van ESG-criteria in de aandeleselectie is bij de meesten nog onvoldoende geïmplementeerd; in hun stembeleid en engagement kunnen ze bedrijven nog veel actiever stimuleren tot een duurzamere bedrijfsvoering; de dialoog met verschillende maatschappelijke belangen behoeft versterking en hun transparantie - met name wat betreft hun vermogensbeheer en andere beleggingscategorieën dan aandelen - laat nog te wensen over.

De veel grotere groep van pensioenaanbieders die een half jaar geleden nog niet of nauwelijks met het onderwerp bezig was, probeert nu snel de opgelopen achterstand in te halen. Daarbij kunnen zij leren van de ervaringen van hun collega's in binnen- en buitenland. Ook dit rapport van de VBDO kan deze pensioenaanbieders helpen om hun verantwoord beleggingsbeleid vorm te geven, om geschikte instrumenten te kiezen en om op een transparante manier verantwoording af te leggen. Het rapport sluit daarom af met een aantal concrete aanbevelingen.

In deze benchmarkstudie wordt voor het eerst het verantwoord beleggingsbeleid van dertig grote pensioenfondsen en pensioenverzekeraars beoordeeld aan de hand van heldere criteria. Dit biedt een eerste momentopname, waar hopelijk een verdere stimulans vanuit gaat. In het komende jaar moeten de inspanningen van pensioenfondsen en pensioenverzekeraars op het gebied van verantwoord beleggen verder zichtbaar worden, zowel voor hun deelnemers en andere premiebetalers als voor de buitenwereld.

## INLEIDING

Ook in de financiële wereld wint maatschappelijk verantwoord ondernemen de laatste jaren terrein. Banken, verzekeraars en andere financiële instellingen beseffen steeds meer dat zij ook een verantwoordelijkheid dragen ten aanzien van onderwerpen als klimaatverandering, biodiversiteit, wapenhandel en arbeidsrechten. Waar en hoe zij hun geld investeren heeft grote invloed op deze thema's.

Hoewel enkele grotere pensioenfondsen zich ook al langer met dergelijke thema's bezighielden, ging deze ontwikkeling tot voor kort voorbij aan de meeste van de ruim 700 Nederlandse pensioenfondsen. In maart 2007 bracht de documentaire "Het Clusterbomgevoel" van het televisieprogramma Zembla daar verandering in. De documentaire maakte duidelijk dat het vermogen van enkele grote pensioenfondsen onder andere belegd wordt in bedrijven die zeer milieuvriendelijk zijn, die betrokken zijn bij kinderarbeid of die controversiële wapens zoals landmijnen en clustermunities produceren.

Veel pensioenfondsdeelnemers reageerden verontwaardigd en verschillende media besteedden de daaropvolgende weken aandacht aan het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Een aantal grote maatschappelijke organisaties (Stichting Vluchteling, Unicef Nederland, ICCO, Cordaid, Hivos en Defence for Children International) schreven het pensioenfonds waar zijzelf bij aangesloten zijn - PGGM - een verontwaardigde brief.<sup>1</sup> De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) stelde een modelbrief op, die pensioenfondsdeelnemers van de VBDO-website konden halen en naar hun pensioenfonds konden sturen. Veel mensen hebben deze brief verstuurd of op andere manieren aan hun pensioenfonds laten weten dat zij verwachten dat hun premies op een duurzame wijze belegd worden. Wekenlang werd het onderwerp uitgebreid besproken op de opiniëpagina's van onder meer het Financieele Dagblad.

De maatschappelijke onrust die na de Zembla-uitzending ontstond, heeft zijn uitwerking niet gemist. Het afgelopen halfjaar namen veel Nederlandse pensioenfondsen het initiatief om beleid ten aanzien van verantwoord beleggen te ontwikkelen of bestaand beleid aan te scherpen. Maar wat ieder pensioenfonds op dit gebied nu precies doet en hoe hun inspanningen zich tot elkaar verhouden valt moeilijk te overzien. Bovendien is het lang niet altijd duidelijk wat er onder verantwoord beleggen verstaan wordt en welke criteria en instrumenten daarbij gehanteerd worden.

Het doel van deze studie is om op dit gebied meer helderheid te bieden, zowel aan deelnemers en verzekeren als aan de bredere maatschappij. Het verantwoord beleggingsbeleid van dertig grote pensioenfondsen en pensioenverzekeraars wordt in deze studie beoordeeld aan de hand van heldere beoordelingscriteria en de prestaties van de verschillende fondsen en verzekeraars worden onderling vergeleken. Daarmee wordt beoogd om pensioenfondsen en verzekeraars te stimuleren om een duidelijk verantwoord beleggingsbeleid te ontwikkelen dat voldoet aan de verwachtingen van deelnemers en verzekeren en dat invulling geeft aan hun maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Dat is om twee redenen van groot belang. De Nederlandse pensioenfondsen beschikten in juni 2007 over een belegd vermogen van € 678 miljard. Pensioenfondsen en pensioenverzekeraars zijn daarmee prominente vermogensverschaffers en aandeelhouders van tal van binnen- en buitenlandse bedrijven. Die maatschappelijke rol zouden ze betekenis kunnen geven door de notoire milieuvriendelijke en mensenrechtenschenders hun kapitaal te ontzeggen, door de grote middengroep van bedrijven te stimuleren om te investeren in duurzame productontwikkeling en productiemethoden en door de echt innovatieve bedrijven makkelijker toegang tot kapitaal te bieden. Daarnaast is van belang dat de keuzevrijheid op de pensioenmarkt beperkt is. Nederlanders die in loondienst werken kunnen over het algemeen niet kiezen aan welk pensioenfonds of welke pensioenverzekeraar ze premies betalen. Ze zijn gebonden aan het fonds of de verzekeraar waar hun werkgever bij is aangesloten en kunnen dus niet overstappen naar een ander fonds of een andere verzekeraar die hen beter bevalt. Omdat zij niet met hun voeten kunnen stemmen moeten pensioenfondsen en verzekeraars op andere manieren geprikkeld worden om een beleid te voeren dat sterk rekening houdt met de wensen en voorkeuren van hun deelnemers.

Om deze redenen heeft de VBDO in samenwerking met onderzoeksbureau Profundo en de Consumentenbond dit onderzoek uitgevoerd. De studie beoordeelt en vergelijkt het verantwoord beleggingsbeleid van dertig grote pensioenaanbieders op de Nederlandse markt. Deze vergelijking heeft betrekking op drie terreinen:

- het verantwoord beleggingsbeleid zelf;
- de maatregelen die zijn genomen om het beleid uit te voeren;
- de verantwoording die wordt afgelegd aan deelnemers en andere betrokkenen.

De resultaten van het onderzoek worden in dit rapport gepresenteerd, samen met een aantal conclusies en aanbevelingen. In hoofdstuk 1 wordt eerst een overzicht gegeven van de organisatie en omvang van de Nederlandse pensioensector en op wat uit eerder onderzoek al bekend was over het verantwoord beleggingsbeleid van Nederlandse pensioenfondsen en -verzekeraars.

Hoofdstuk 2 gaat in op een aantal relevante internationale ontwikkelingen ten aanzien van verantwoord beleggen door pensioenfondsen en andere institutionele beleggers. Nederlandse pensioenfondsen oriënteren zich op deze ontwikkelingen en raken er bij betrokken, in sommige gevallen zelfs in een initiërende rol. Omgekeerd bieden deze ontwikkelingen mogelijk aangrijpingspunten om Nederlandse pensioenfondsen en verzekeraars te stimuleren om hun verantwoord beleggingsbeleid te versterken.

In hHoofdstuk 3 wordt vervolgens de onderzoeksopzet en methodologie besproken. De wijze van informatieverzameling en de gebruikte beoordelingscriteria worden toegelicht.

Hoofdstuk 4 geeft een overzicht van de onderzoeksresultaten, gegroepeerd rond de gebruikte beoordelingscriteria. Ook wordt vastgesteld welke pensioenfondsen en verzekeraars koplopers genoemd kunnen worden op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen en welke pensioenaanbieders (nog) achterblijven. Een gedetailleerd overzicht van de onderzoeksresultaten per pensioenfonds en pensioenverzekeraar, vindt u in Annex 1.

Tenslotte worden in Hoofdstuk 5 conclusies getrokken uit de onderzoeksresultaten en worden aanbevelingen gedaan hoe het verantwoord beleggingsbeleid van Nederlandse pensioenfondsen en verzekeraars verder versterkt zou kunnen worden.

De VBDO, de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling, werkt aan de verduurzaming van de kapitaalmarkt. Dat doet zij met activiteiten die enerzijds de kapitaalmarkt uitdagen nieuwe initiatieven te nemen: initiëren en anderzijds binnen die kapitaalmarkt aan te geven wat gewenste en wat ongewenste ontwikkelingen zijn: opiniëren. Deze studie draagt bij aan de missie van de VBDO aangezien het aan de ene kant duidelijk maakt wat best practices bij met betrekking tot duurzaam beleggen bij institutionele investeerders. Pensioenaanbieders kunnen deze studie gebruiken om hun beleid en activiteiten met betrekking tot duurzaam beleggen aan te passen en te vergroten. Daarnaast laat deze studie ook zien dat sommige pensioenaanbieders duidelijk op de goede weg zijn en dat er zeker mogelijkheden zijn voor andere pensioenfondsen en -verzekeraars om deze trend te volgen.

Dit onderzoek is mede mogelijk gemaakt door financiële steun van de Consumentenbond, Oxfam Novib, het ministerie van Volkshuisvesting, Ruimtelijke Ordening en Milieubeheer (VROM) en het ministerie van Buitenlandse Zaken (DGIS).

## HOOFDSTUK 1 PENSIOEN IN NEDERLAND - VERANTWOORD BELEGD?

### 1.1 Het Nederlandse pensioenstelsel

Pensioen is het inkomen dat men op latere leeftijd krijgt, als men niet meer werkt. Het pensioenstelsel dient ertoe om iedereen een pensioen te garanderen, vanaf zijn of haar 65<sup>e</sup> levensjaar of vaak al eerder. Net als in veel andere landen bestaat het pensioenstelsel in Nederland uit drie pijlers:<sup>2</sup>

- **de eerste pijler:** Algemene Ouderdoms Wet (AOW), die iedereen een basispensioen garandeert. Deze pijler heeft als doel om ten minste een basisvoorziening te scheppen waarmee armoede onder ouderen wordt voorkomen. De AOW wordt gefinancierd uit een omslagheffing waar alle inwoners van Nederland aan meebetalen;
- **de tweede pijler:** collectieve pensioenregelingen die als secundaire arbeidsvoorwaarde worden afgesloten tussen werkgever en werknemer, ook wel aanvullende pensioenen genoemd. Het doel van de tweede pijler is om, samen met de eerste pijler, aan de begunstigde een redelijk inkomen te geven dat is gerelateerd aan het gedurende het werkzame leven genoten salaris. Pensioen wordt opgebouwd bij een pensioenfonds of pensioenverzekeraar, waaraan de werkgever, de werknemer, of beiden premie betalen. Zo'n 95 procent van alle Nederlandse bedrijven heeft een pensioenregeling. De opgespaarde pensioenpremie zorgt te zijner tijd voor het zogenoemde pensioenkapitaal waaruit het pensioen wordt betaald;
- **de derde pijler:** vrijwillige pensioenregelingen die mensen individueel afsluiten met een pensioenverzekeraar. De derde pijler is bedoeld voor zelfstandigen of anderen die geen aanspraak kunnen maken op de tweede pijler en voor werknemers voor wie de eerste twee pijlers onvoldoende pensioen opleveren, bijvoorbeeld omdat ze vaak van baan veranderd zijn. Een individuele pensioenregeling wordt vaak een lijfrenteverzekering genoemd. Ook hier zorgt de betaalde premie voor een kapitaal waaruit het pensioen wordt betaald.

Waar de eerste pijler uit de schatkist betaald wordt, is de tweede pijler vooral het domein van de pensioenfondsen. Particuliere pensioenverzekeraars domineren de derde pijler, maar spelen ook een rol in de tweede pijler. Kenmerkend aan pensioenfondsen is dat het op corporatieve leest geschoeide stichtingen zijn: werkgevers en werknemers vormen samen het bestuur. Pensioenverzekeraars zijn daarentegen particuliere ondernemingen, vaak onderdeel van grote verzekeringsconcerns.

In dit rapport is vooral de tweede pijler van het Nederlandse pensioenstelsel van belang. In financiële zin is dit de meest omvangrijke pijler en vrijwel alle Nederlandse werknemers hebben er mee te maken. De pensioenregelingen in deze tweede pijler worden verzorgd door vier soorten pensioenaanbieders:

- **bedrijfstakpensioenfondsen**, die het pensioen regelen voor de werknemers in een één of meer bedrijfstakken (onderwijs, gezondheidszorg, metaalkro, etc.). Meestal is in de bedrijfstak deelname aan het bedrijfstakpensioenfonds verplicht gesteld. In principe zijn de pensioenen van alle werknemers en soms ook van zelfstandigen uit die bedrijfstakken ondergebracht bij dit bedrijfstakpensioenfonds. Nederland telde halverwege 2007 97 bedrijfstakpensioenfondsen, waarvan 72 verplicht gesteld zijn.<sup>3</sup> Bij de koepelorganisatie Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) zijn 86 bedrijfstakpensioenfondsen aangesloten die samen meer dan driekwart van het aantal deelnemers in collectieve pensioenregelingen in Nederland vertegenwoordigen: 4,7 miljoen deelnemers, ruim 1,2 miljoen gepensioneerden en 6,8 miljoen gewezen deelnemers. Het gezamenlijk belegd vermogen van de bedrijfstakpensioenfondsen bedraagt ruim € 400 miljard.<sup>4</sup> In Nederland wordt de tweede pijler pensioenregeling vaak verplicht gesteld om een hoge mate van solidariteit te handhaven. Bovendien kan op deze manier voorkomen worden dat het pensioen een element van concurrentie op de arbeidsmarkt wordt. Dat maakt loononderhandelingen eenvoudiger en doorzichtiger;



- **ondernemingspensioenfondsen**, die het pensioen regelen van één specifieke onderneming of een groep ondernemingen. Nederland telde halverwege 2007 maar liefst 617 ondernemingspensioenfondsen.<sup>5</sup> Bij de koepelorganisatie, de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF), zijn ruim 360 ondernemingspensioenfondsen aangesloten met een gezamenlijk vermogen van ruim € 150 miljard. Bij deze ondernemingspensioenfondsen zijn zo'n 900.000 deelnemers, ruim 500.000 gewezen deelnemers en 600.000 gepensioneerden aangesloten;<sup>6</sup>
- **beroepspensioenfondsen**, die het pensioen regelen van zelfstandige beroepsbeoefenaars (dokters, accountants, advocaten, etc.). Nederland telde halverwege 2007 in totaal 13 beroepspensioenfondsen.<sup>7</sup> De koepelorganisatie van deze - over het algemeen kleinere - pensioenfondsen is de Unie van Beroepspensioenfondsen (UVB). Het belegd vermogen van deze pensioenfondsen bedraagt ongeveer € 18 miljard;<sup>8</sup>
- **particuliere verzekeringsmaatschappijen** die 46.000 directe regelingen uitvoeren voor kleinere bedrijven. Deze verzekeringsmaatschappijen zijn aangesloten bij het Verbond van Verzekeraars (VvV). Bij deze directe regelingen zijn zo'n 886.000 deelnemers en 267.000 gepensioneerden aangesloten.<sup>9</sup> Halverwege 2007 waren in Nederland 72 levensverzekeraars actief, waarvan een groot deel ook pensioenverzekeringen aanbiedt.<sup>10</sup> Welk deel van het belegd vermogen van de particuliere pensioenverzekeraars bedoeld is voor pensioenregelingen is onbekend. Wel is bekend dat de pensioenverzekeraars een aandeel van twaalf procent hebben op de Nederlandse markt voor collectieve pensioenregelingen.<sup>11</sup>

## 1.2 Organisatie van pensioenfondsen

Hoewel hun aantal gestaag daalt, telde Nederland eind juni 2007 nog 728 pensioenfondsen.<sup>12</sup> Dit zijn allemaal zelfstandige stichtingen, die bestuurd worden door vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers. Het besturen van een pensioenfonds is echter geen fulltime functie. De werknemersvertegenwoordigers zijn meestal in dienst van een vakbond en de werkgeversvertegenwoordigers van een bedrijf of een bedrijfstakorganisatie.

Behalve de twee grootste pensioenfondsen van Nederland, ABP en PGGM, hebben de meeste pensioenfondsen ook niet veel werknemers: ze besteden vrijwel alles uit. Daarnaast hebben de grotere pensioenfondsen nog een kleine staf die beleidsbeslissingen voorbereidt en toeziet op uitvoering van het beleid door externe partijen.

Eén van de belangrijkste activiteiten die pensioenfondsen uitbesteden is het beheer van de pensioenadministratie, inclusief de contacten met individuele deelnemers. Dit is erg arbeidsintensief en vergt specifieke competenties, waardoor uitbesteding financieel aantrekkelijk is. Op deze markt zijn vooral verzekeringsmaatschappijen en enkele zelfstandige pensioenadministratiebedrijven actief. De belangrijkste zijn:<sup>13</sup>

- A&O Services
- ING Pension Services
- Cordares
- Delta Lloyd
- PVF Achmea / Interpolis
- MN Services
- SPF Beheer
- TKP (dochter van Aegon)

Daarnaast besteden de meeste Nederlandse pensioenfondsen het beheer van hun vermogen uit. Dat gaat vaak getrapd: het zogenaamde fiduciair beheer wordt aan één partij uitbesteed, die vervolgens verantwoordelijk wordt voor het beleggingsresultaat. Vaak zijn deze fiduciaire beheerders dezelfde bedrijven aan wie ook de pensioenadministratie is uitbesteed, of zusterbedrijven daarvan. Maar uitbesteding van het fiduciair beheer aan grote buitenlandse vermogensbeheerders komt ook voor.

De fiduciair beheerder op zijn beurt schakelt dan weer andere vermogensbeheerders in, die een mandaat krijgen voor een bepaalde beleggingscategorie (aandelen, obligaties, vastgoed, etc.). Dat mandaat is soms ook verder beperkt tot een bepaalde geografische regio. Zo wordt voor iedere beleggingscategorie een aparte vermogensbeheerder geselecteerd, die zijn sporen in die beleggingscategorie verdiend heeft. Veel van deze vermogensbeheerders zijn afkomstig uit de Verenigde Staten of Verenigd Koninkrijk.

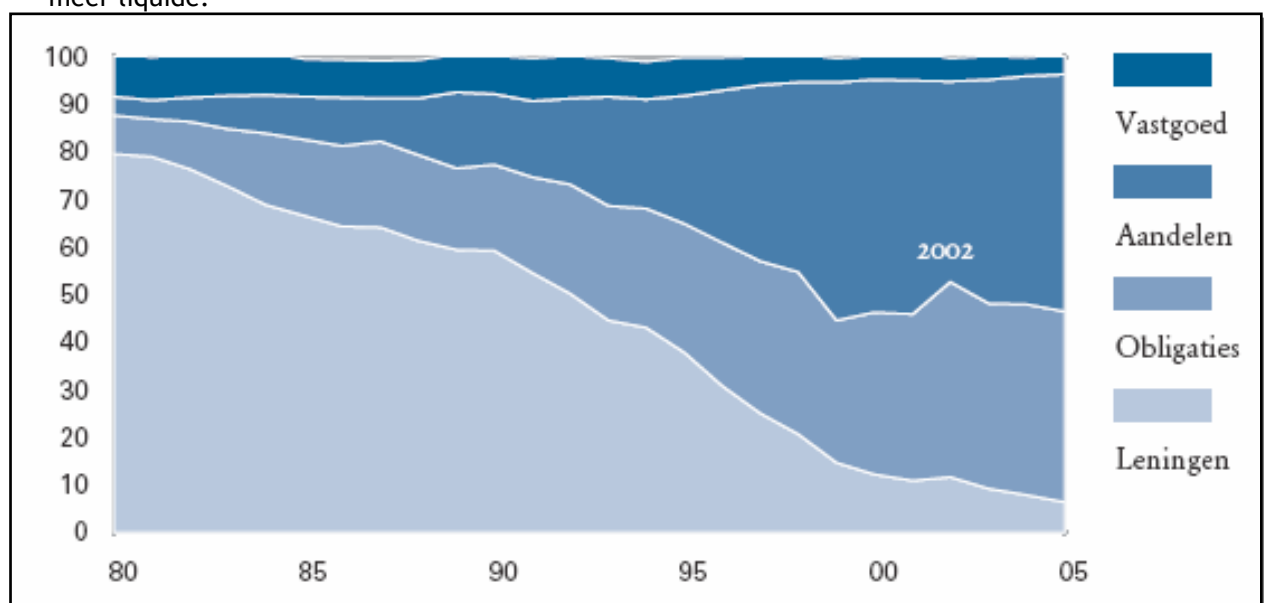
Het feit dat de meeste Nederlandse pensioenfondsen het beheer van hun beleggingen in aandelen grotendeels hebben uitbesteed aan een of meerdere vermogensbeheerders, maakt het niet eenvoudig om te achterhalen in welke bedrijven ze precies beleggen. Ook is het de vraag hoeveel invloed zij nog hebben op het (verantwoord) beleggingsbeleid van deze vermogensbeheerders.

### 1.3 Beleggingsmix van pensioenfondsen

De Nederlandse pensioenfondsen beschikten halverwege 2007 over een belegd vermogen van € 678 miljard.<sup>14</sup> Om aan hun toekomstige pensioenverplichtingen te kunnen voldoen, beleggen pensioenfondsen de premies van hun deelnemers. Om risico's te spreiden en om op de lange termijn een optimaal rendement te behalen, spreiden pensioenfondsen hun beleggingen over verschillende categorieën: aandelen, obligaties, leningen, vastgoed, e.a. Zo ontstaat een beleggingsmix, die voor ieder pensioenfonds weer anders is.

Hoewel dat niet voor alle pensioenfondsen in dezelfde mate hoeft te gelden, is de gemiddelde beleggingsmix van de Nederlandse pensioenfondsen in de afgelopen vijftien jaar sterk veranderd, zoals blijkt uit Figuur 1. Die veranderingen kunnen als volgt worden samengevat:<sup>15</sup>

- het aandeel van beleggingen in aandelen is sterk gegroeid, van zeven procent in 1985 naar 49 procent in 2005, met name omdat aandelen op de lange termijn hogere rendementen opleveren dan andere beleggingscategorieën;
- het aandeel van (onderhandse) leningen is sterk afgenomen ten gunste van aandelen en obligaties. Dat komt omdat de Nederlandse overheid sinds 1993 voor langlopende financiering uitsluitend gebruikt maakt van obligaties in plaats van onderhandse leningen. Voor pensioenfondsen is dit aantrekkelijk, want obligaties (en aandelen) zijn meer liquide dan leningen. Ook het aandeel hypotheekleningen is teruggelopen omdat pensioenfondsen door securitisatie hun hypotheekportefeuille omzetten in (meer liquide) obligaties;
- ook het aandeel vastgoed is afgenomen, omdat pensioenfondsen nu minder rechtstreeks investeren in vastgoed en meer in de aandelen van beursgenoteerde vastgoedfondsen. Dat is wat meer liquide.



Figuur 1. Ontwikkeling beleggingsmix Nederlandse pensioenfondsen \*

Ook onder de nieuwe Pensioenwet bestaat er geen verplichting voor werkgevers om met de werknemers een pensioenovereenkomst te sluiten. Hebben werkgever en werknemer een pensioenovereenkomst gesloten, dan stelt de Pensioenwet echter wel voorwaarden waaraan de pensioenafspraken moeten voldoen. Eén van die voorwaarden is dat de pensioenovereenkomst moet worden ondergebracht bij een pensioenfonds of verzekeraar (artikel 23 Pensioenwet). De Pensioenwet stelt vervolgens eisen aan de wijze waarop het fonds of de verzekeraar te werk gaan. Op de naleving van de voorschriften in de Pensioenwet houden De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) toezicht.<sup>17</sup> De nieuwe Pensioenwet versterkt de ontwikkeling naar een verscherpt toezicht van deze toezichthouders op de beleggingsrendementen van de pensioenfonds. Deze rendementen bepalen de dekkingsgraad, de mate waarin zij naar alle waarschijnlijkheid aan hun toekomstige pensioenverplichtingen kunnen voldoen. Bovendien bepalen deze rendementen of de deelnemers kunnen rekenen op indexatie van hun pensioenuitkering, zodat deze mee groeit met de inflatie.

Na 11 september 2001 zakten wereldwijd de beurskoersen in en kregen de pensioenfonds te maken met inzakkende rendementen. In de jaren daarna hebben ze, daartoe sterk aangespoord door De Nederlandsche Bank, hard gewerkt om hun dekkingsgraad weer op een aanvaardbaar niveau te brengen en - waar mogelijk - indexatie van de pensioenuitkeringen te bewerkstelligen.

Als extra waarborg kreeg de Nederlandse pensioensector in de nieuwe Pensioenwet de verplichting opgelegd om binnen één jaar een nationaal pensioenregister (op internet) te ontwikkelen dat pensioengerechtigden in één oogopslag een overzicht geeft van de pensioenaanspraken die ze door de jaren heen hebben opgebouwd. Daaraan wordt ook een *indexatielabel* gekoppeld dat op een simpele manier (bijvoorbeeld door kleurcodes) aangeeft hoe groot de kans is dat iemands pensioen mee zal groeien met de prijsstijgingen.<sup>18</sup>

## 1.5 Mogen pensioenfonds verantwoord beleggen?

In snel tempo - maar grotendeels onopgemerkt - zijn de Nederlandse pensioenfonds invloedrijke aandeelhouders geworden van duizenden bedrijven, in binnen- en vooral ook buitenland. Pensioenfonds zouden hun rol als vermogensverschaffer en aandeelhouder kunnen gebruiken door notoire milieuvervuilers en mensenrechtenschenders hun kapitaal te ontzeggen. Maar ook door de grote middengroep van bedrijven te stimuleren om te investeren in duurzame productontwikkeling en productiemethoden en door de echt innovatieve bedrijven makkelijker toegang tot kapitaal te bieden. Gezien het sociale karakter en de lange termijn doelstellingen van pensioenfonds, ligt het ook voor de hand dat zij een dergelijke rol zouden spelen. Maar mogen ze dat ook?

Door velen in de pensioensector is lang geredeneerd dat een verantwoord beleggingsbeleid strijdig zou zijn met de primaire taak van pensioenfonds, het zorgen voor een goed en waardevast pensioen van de deelnemers. Deze zogenaamde *fiduciaire verantwoordelijkheid* zou op gespannen voet staan met een verantwoord beleggingsbeleid, waarvan aangenomen werd dat het tot lagere financiële rendementen zou leiden.

Deze aanname is om verschillende redenen aanvechtbaar. In een rapport voor het *UNEP Finance Initiative* toonde Freshfields Bruckhaus Deringer, één van de grootste advocatenkantoren in de wereld, in oktober 2005 aan dat de fiduciaire verantwoordelijkheid van pensioenfonds in verschillende jurisdicties verschillend wordt geïnterpreteerd. Deze verantwoordelijkheid dwingt pensioenfonds echter nergens om alleen met financiële criteria rekening te houden.<sup>19</sup>

Dat geldt ook voor de nieuwe Pensioenwet, hoewel daarin niet expliciet op het onderwerp verantwoord beleggen wordt ingegaan. In artikel 135 van de Pensioenwet is wel bepaald dat een pensioenfonds een beleggingsbeleid voert dat in overeenstemming is met de *prudent person* regel. Daarmee wordt voldaan aan de eisen die de Europese Pensioenrichtlijn (zie paragraaf 2.3.2) stelt aan het beleggingsbeleid van pensioenfonds.

De *prudent person* regel houdt in dat het vermogen van pensioenfondsen en -verzekeraars moet worden belegd in het belang van de aanspraak- en pensioengerechtigden. Een pensioenfonds mag als belegger of aandeelhouder geen belangen najagen die niets te maken hebben met de pensioenrechten of -aanspraken van de deelnemers. Deze beperking leidt er echter niet toe dat een pensioenfonds geen rekening mag houden met niet-financiële factoren. Zolang het dienen van ideële, niet-financiële belangen maar niet zodanig de overhand krijgen dat het beleggingsbeleid niet meer leidt tot een aanvaardbaar risicorendementsprofiel.<sup>20</sup>

In de praktijk zal het voeren van een verantwoord beleggingsbeleid niet snel leiden tot een onaanvaardbaar risicorendementsprofiel. Daarbij moet bedacht worden dat een verantwoord beleggingsbeleid vormt krijgt in verschillende instrumenten. Van sommige van deze instrumenten, zoals het stembeleid of het engagementbeleid is zonder meer duidelijk dat ze geen negatieve invloed hebben op de beleggingsrendementen.

Van andere instrumenten, zoals het betrekken van ESG-criteria bij de aandelenselectie, zou dat wel kunnen gelden. Elke inperking van het beleggingsuniversum zou theoretisch kunnen leiden tot lagere beleggingsresultaten. Maar omgekeerd zou een grotere aandacht voor het sociale- en milieubeleid van bedrijven - dat ook invloed heeft op de financiële rendementen van bedrijven - tot betere beleggingskeuzes kunnen leiden.

Onderzoek door wetenschappers en aandelenanalisten op dit gebied heeft nog niet tot een eenduidige uitkomst geleid, met name als het gaat om de effecten op de lange termijn. Omdat verantwoord beleggen een betrekkelijk recent verschijnsel is, zijn er eenvoudigweg te weinig empirische gegevens voorhanden. Sommige onderzoeken duiden erop dat het betrekken van ESG-criteria bij de aandelenanalyse tot betere beleggingsresultaten leidt, andere onderzoeken laten geen verschil zien. Dat het tot duidelijk slechtere beleggingsresultaten zou leiden, zoals veel pensioenfondsen lang aannamen, wordt vrijwel door geen enkel onderzoek ondersteund.<sup>21</sup>

## 1.6 Maatschappelijke aandacht voor beleggingsbeleid pensioenfondsen

In de publieke opinie begint het verantwoord beleggingsbeleid van pensioenfondsen langzamerhand meer aandacht te krijgen. Deze ontwikkeling kreeg vorig jaar een impuls naar aanleiding van het optreden van enkele Amerikaanse *hedge funds* bij het Nederlandse bedrijf Stork. Tot verbazing van velen bleken deze hedge fondsen, die opsplitsing van Stork bepleitten wat mogelijk tot veel banenverlies zou kunnen leiden, in belangrijke mate gefinancierd te worden door Nederlandse pensioenfondsen.<sup>22</sup>

Corporate governance onderwerpen krijgen al enige jaren meer aandacht, sinds de totstandkoming van de *Code Tabaksblad* (ook bekend als de *Nederlandse Corporate Governance Code*). Dit is een gedragscode voor beursgenoteerde bedrijven met als doel een betere transparantie, betere verantwoording van bestuur en beloning, en het versterken van de positie van aandeelhouders. Verschillende organisaties van Nederlandse institutionele beleggers, zoals Eumedion en het Governance Platform, stimuleren nu grote (Nederlandse) bedrijven om zich aan deze corporate governance richtlijnen te houden.

Veel minder aandacht hadden institutionele beleggers tot nu toe voor sociale- en milieu-onderwerpen. In maart 2006 concludeerde de VBDO in een onderzoek naar de jaarverslagen van pensioenfondsen dat de Nederlandse pensioenfondsen volharden in hun gebrekkige informatievervalsing op het gebied van duurzaam beleggen. De 220 onderzochte pensioenfondsen vertegenwoordigen 95 procent van het totale volume aan beleggingen van Nederlandse pensioenfondsen. Als de pensioenfondsen al informatie verstrekken via hun jaarverslagen of websites dan is die informatie vaag en/of veel te mager. Uitzondering is het Pensioenfonds Zorgverzekeraars (SBZ) dat maar liefst 58 procent van de toevertrouwde gelden (ruim één miljard euro) duurzaam heeft belegd en daar ook over rapporteert.

De VBDO was naar aanleiding van bovenstaand onderzoek tamelijk teleurgesteld over de inzet en transparantie van Nederlandse pensioenfondsen voor een duurzame samenleving. Piet Sprengers, toenmalig directeur van de VBDO, zei hierover: “De genoemde pensioenfondsen behoren nog tot de elf die er ten minste iets over schrijven. Hoe beperkt het ook is. Bij de andere 209 komt duurzaam beleggen helemaal niet in hun woordenboek voor. Want wat duurzaamheid betreft is de pensioenwereld als het welbekende beeld van drie aapjes die niets willen horen, zien of zeggen”.<sup>23</sup>

Los van de Pensioenwet beginnen dit soort vragen ook op Nederlands beleidsniveau langzamerhand meer aandacht te krijgen. In april 2006 stelde de *Toekomstagenda milieu* dat het Nederlandse kabinet “de ontwikkeling en toepassing van duurzaamheidscriteria door banken en private investeerders een impuls wil geven”.<sup>24</sup> Onder private investeerders moeten in dit kader ook pensioenfondsen gerekend worden.

En een in februari 2007 gepubliceerd rapport dat in opdracht van het ministerie van Economische Zaken het Nederlandse mvo-beleid evalueerde, deed de aanbeveling om “partijen die een belangrijke bijdrage kunnen leveren aan het activeren en ondersteunen van bedrijven waar het gaat om mvo, zoals lagere overheden, ngo’s, kennisinstellingen, financiële instellingen (waaronder pensioenfondsen die ook een directe link met werknemers bij overheden hebben) en consumentenorganisaties, de mogelijkheden te bieden hun specifieke rol zo goed mogelijk uit te voeren”.<sup>25</sup>

In april 2007 werd het onderzoek “De Kracht van Pensioenfondsen” van prof.dr. Harry Hummels, hoogleraar Ethiek, Organisaties en Samenleving aan de Universiteit van Maastricht, gepresenteerd. Deze studie, die werd betaald door de vakcentrales FNV en CNV, de brancheverenigingen VB en OPF en de ministeries van Economische Zaken en VROM, concludeert: “Pensioenfondsen nemen anno 2007 verantwoord ondernemen serieus als onderdeel van hun beleggingsbeleid”. Maar de studie signaleert ook: “Implementatie staat veelal nog in de kinderschoenen. Wie dan vanuit het gezichtspunt van de deelnemers kijkt wat er gebeurt, constateert dat de goede intenties nog niet op grote schaal zijn omgezet in concrete daden”.<sup>26</sup>

Een sterke stimulans kreeg deze ontwikkeling in maart 2007 door de documentaire “Het Clusterbomgevoel” van het televisieprogramma Zomblu. De documentaire maakte duidelijk dat het vermogen van enkele grote pensioenfondsen onder andere belegd wordt in bedrijven die zeer milieuvriendelijk zijn, die betrokken zijn bij kinderarbeid of die controversiële wapens zoals landmijnen en clustermunitie produceren. Veel pensioenfondsdeelnemers reageerden verontwaardigd en verschillende media besteedden de daaropvolgende weken aandacht aan het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Een aantal grote maatschappelijke organisaties (Stichting Vluchteling, Unicef Nederland, ICCO, Cordaid, Hivos en Defence for Children International) schreven het pensioenfonds waar zijzelf bij aangesloten zijn - PGGM - een verontwaardigde brief.<sup>27</sup> De VBDO stelde een modelbrief op, die pensioenfondsdeelnemers van de VBDO-website konden halen en naar hun pensioenfonds konden sturen. Veel mensen hebben deze brief verstuurd of op andere manieren aan hun pensioenfonds laten weten dat zij verwachten dat hun premies op een duurzame wijze belegd worden. Wekenlang werd het onderwerp uitgebreid besproken op de opiniepagina’s van onder meer het Financieele Dagblad.

De koepels van pensioenfondsen - de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UVB) - hebben deze maatschappelijke onrust aangegrepen om de discussie met hun leden over verantwoord beleggen te intensiveren. Al in april 2007 publiceerde de VB een eerste handleiding “Maatschappelijke belangenafweging en transparantie in het beleggingsproces”.<sup>28</sup>

In mei werd door de drie koepelorganisaties een gezamenlijke commissie ingesteld om pensioenfondsen te ondersteunen bij het formuleren en uitvoeren van beleid op het terrein van verantwoord beleggen en de verantwoording daarover. In november 2007 publiceerde deze commissie zijn eindrapport “De gearriveerde toekomst - Nederlandse pensioenfondsen en de praktijk van verantwoord beleggen”. Het rapport biedt besturen van pensioenfondsen handvatten om invulling te geven aan verantwoord beleggen. Het rapport bevat concrete aanknopingspunten voor het ontwikkelen van een visie, het formuleren van beleid, de uitvoering van dat beleid en de verantwoording daarover.<sup>29</sup>

Ook de vakbeweging, die vertegenwoordigd is in de besturen van de meeste pensioenfondsen, besteedt na jaren van stilte weer aandacht aan dit onderwerp. In november lanceerde de vakcentrale FNV een concreet tien-puntenplan voor verantwoord beleggen door pensioenfondsen. Tegelijk deed de FNV een oproep aan pensioenfondsen om hun beleggingen in Total, Chevron en SBM Offshore terug te trekken, als deze hun activiteiten in Birma niet stoppen en de banden met het militaire regime niet verbreken.<sup>30</sup>

In deze ontwikkeling naar meer aandacht voor verantwoord beleggen door pensioenfondsen zet dit rapport van de VBDO dat nu voor u ligt een volgende stap: voor het eerst wordt het verantwoord beleggingsbeleid van dertig grote pensioenfondsen en pensioenverzekeraars beoordeeld aan de hand van heldere beoordelingscriteria.

## HOOFDSTUK 2 INTERNATIONALE ONTWIKKELINGEN

### 2.1 Inleiding

Om aangrijpingspunten te vinden om pensioenfondsen tot een duurzamer beleggingsbeleid te stimuleren, gaat dit hoofdstuk in op internationale ontwikkelingen op het gebied van verantwoord beleggen door pensioenfondsen en andere institutionele beleggers. Het gaat om initiatieven van overheden, van de sector zelf en van maatschappelijke organisaties. Het overzicht is niet uitputtend, maar noemt wel de meest bekende voorbeelden wereldwijd. De voorbeelden zijn op geografische wijze geordend. Daarbij behandelen we eerst mondiale initiatieven, gevolgd door Europese voorbeelden en voorbeelden op het niveau van afzonderlijke landen en pensioenfondsen.

### 2.2 Wereldwijd

#### 2.2.1 *UN Principles for Responsible Investment*

In mei 1992 werd door de UNEP, het milieuprogramma van de Verenigde Naties, het *UNEP Finance Initiative* gelanceerd. Sindsdien hebben 160 banken, verzekeringsmaatschappijen en andere financiële instellingen uit de hele wereld één van de twee verklaringen van het *UNEP Finance Initiative* ondertekend, waarin ze toezeggen milieucriteria in al hun bedrijfsactiviteiten te integreren. *UNEP FI* organiseert allerlei bijeenkomsten en werkgroepen om de ondertekenaars te helpen deze doelstelling in de praktijk te brengen.<sup>31</sup>

Eén van deze werkgroepen richtte zich in juli 2004 expliciet op de beleggingssector: vermogensbeheerders, beleggingsfondsen en pensioenfondsen. Dit mondde in april 2006 uit in de *UN Principles for Responsible Investment*, die werden gelanceerd door VN-secretaris Kofi Annan. De ondertekenaars beloven om voortaan “rekening te houden met milieu-, sociale- en governance-onderwerpen in hun beleggingsbeslissingen“. Het uitsluiten van bepaalde bedrijven op grond van milieu-, sociale- en governance-normen (*negative screening*) wordt niet expliciet genoemd in de *Principles*, maar valt natuurlijk wel onder de brede omschrijving “rekening houden met ...”.

De *UN Principles for Responsible Investment* zijn nu door zo'n 56 institutionele beleggers (pensioenfondsen en verzekeraars) ondertekend en door zo'n 52 vermogensbeheerders. Samen beheren deze partijen een belegd vermogen van US\$ 5.000 miljard, ongeveer eenderde van het mondiale totaal. Tot de ondertekenaars behoren de drie grote Nederlandse pensioenfondsen ABP, PGGM, PME en PNO Media, en de vermogensbeheerders ABN AMRO Asset Management, Robeco en SNS Asset Management.<sup>32</sup>

#### 2.2.2 *Enhanced Analytics Initiative*

Het *Enhanced Analytics Initiative (EAI)* is een coalitie van vermogensbeheerders en pensioenfondsen die proberen te stimuleren dat aandelen-analisten meer aandacht besteden aan niet-financiële criteria (op het gebied van governance, milieu, arbeidsverhoudingen etc.) in hun onderzoeksrapporten. Aandelen-analisten werken bij investeringsbanken en gespecialiseerde aandelenhandelaars. Hun analyses en aanbevelingen worden verspreid onder particuliere en institutionele beleggers, en bepalen in belangrijke mate in welke aandelen beleggers geïnteresseerd zijn. De deelnemers van het EAI beloven minimaal vijf procent van hun researchbudget te besteden aan rapporten van aandelen-analisten die bewezen hebben op een goede manier rekening te houden met niet-financiële criteria. De leden van het EAI beheren een totaal vermogen van € 1.300 miljard. Tot de leden van het EAI behoren de Nederlandse pensioenfondsen ABP en PGGM en de Nederlandse vermogensbeheerders Robeco en SNS Asset Management.<sup>33</sup>

### **2.2.3 Carbon Disclosure Project**

Het *Carbon Disclosure Project* is een gecoördineerde, internationale poging van pensioenfondsen en andere institutionele beleggers om druk uit te oefenen op het klimaatbeleid van de bedrijven waarin ze beleggen. Het *Carbon Disclosure Project* richt zich op het in kaart brengen van de emissies van broeikasgassen van beursgenoteerde bedrijven en hun initiatieven om deze te verminderen.

### **2.2.4 Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC)**

De *Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC)* is een netwerk van pensioenfondsen en andere institutionele investeerders dat analyses stimuleert die het inzicht in de gevolgen van klimaatverandering bevorderen. Bovendien wil het IIGCC bedrijven en markten waarin leden investeren, stimuleren om minder CO<sub>2</sub> uit te stoten.

### **2.2.5 Verenigde Naties Global Compact**

Het Verenigde Naties Global Compact werd in juli 2000 in het leven geroepen als internationaal initiatief dat bedrijven en VN-organisaties, vakbonden en het maatschappelijk middenveld moet verbinden in de bevordering van tien beginselen op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieubescherming en corruptiebestrijding. Doelstelling is integratie van de tien beginselen in de activiteiten van het wereldwijde bedrijfsleven en de bevordering van acties ter ondersteuning van de VN-doelstellingen. Naleving van de tien principes van *UN Global Compact* gebeurt op vrijwillige basis.

### **2.2.6 Andere internationale richtlijnen**

Andere internationale richtlijnen die richtinggevend kunnen zijn voor het verantwoord beleggingsbeleid van pensioenfondsen zijn onder meer:

- International Corporate Governance Network - principes (ICGN principes);
- OESO beginselen inzake corporate governance;
- OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen;
- Global Reporting Initiative-richtlijnen (GRI-richtlijnen);
- Universele Verklaring van de Rechten van de Mens;
- Verdrag voor de Rechten van het Kind;
- Verklaring inzake de Fundamentele Principes en Rechten op het Werk (van ILO);
- Verklaring van Rio inzake Milieu en Ontwikkeling.

## **2.3 Europese Unie**

### **2.3.1 CSR-strategie**

In juli 2002 publiceerde de Europese Commissie een *Mededeling* (een officiële standpuntbepaling over een onderwerp) over maatschappelijk verantwoord ondernemen (mvo of CSR). Het document schets een “Europese strategie ter bevordering van CSR”. Als een van de initiatieven in dit kader verzoekt de Europese Commissie “de beheerders van bedrijfspensioenstelsels en retail investment funds bekend te maken of en hoe ze zich bij investeringen door sociale, ethische en milieufactoren laten leiden. De Commissie steunt initiatieven waarbij de activiteiten van pensioen- en investeringsfondsen op het punt van CSR worden gecontroleerd en gebenchmarked”.<sup>34</sup>

### **2.3.2 Pensioenrichtlijn**

In juni 2003 aanvaardde de Europese Unie de “Richtlijn betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening”. De richtlijn heeft als doelstellingen “om de toekomstige gepensioneerden door middel van strenge toezichtnormen een hoge mate van zekerheid te bieden en tegelijkertijd een efficiënte uitvoering van de regelingen voor bedrijfspensioenvoorziening mogelijk te maken”.<sup>35</sup>



De richtlijn gaat niet rechtstreeks in op het toepassen van ethische normen door pensioenfondsen in hun beleggingsbeleid, maar laat de lidstaten wel de ruimte om zulke normen verplicht te stellen. Ook biedt het de deelnemers van pensioenfondsen ruimte om hun pensioenfonds op dit punt aan te spreken: artikel 12 van de richtlijn verplicht pensioenfondsen om een beleggingsbeleid op te stellen en regelmatig te herzien, terwijl artikel 11 verplicht pensioenfondsen om hun deelnemers te informeren over hun beleggingsbeleid en ook over de daadwerkelijke beleggingsportefeuille (maar dit laatste geldt alleen als de deelnemers ook het investeringsrisico dragen).

De artikelen 13 en 14 van de richtlijn geven de toezichthouders in de lidstaten het recht op informatie - onder meer over het beleggingsbeleid - en het recht op ingrijpen wanneer het pensioenfonds zich niet aan de regels houdt. Dit geldt ook wanneer het pensioenfonds (een deel van) zijn portefeuille laat beheren door een externe vermogensbeheerder. En artikel 18 geeft lidstaten het recht om striktere regels voor het beleggingsbeleid van pensioenfondsen op te stellen - strikter dan in deze richtlijn. De Europese Pensioenrichtlijn is inmiddels in de Nederlandse wetgeving verwerkt, met name in de nieuwe Pensioenwet (zie paragraaf 1.4).

### **2.3.3 EP-motie over clustermunition**

In juli 2005 riep het Europees Parlement in een resolutie op tot een verbod op investeringen in de productie van clustermunition:<sup>36</sup>

*“Het Europees Parlement (...) verzoekt de EU en zijn lidstaten om, door middel van passende wetgeving, financiële instellingen onder hun jurisdictie of controle te verbieden direct of indirect te investeren in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, opslag of overdracht van anti-persoons mijnen en andere verwante controversiële wapensystemen zoals clustersubmunition”.*

*“(...) verzoekt de EU en zijn lidstaten om te zorgen voor de naleving van wetgeving die investeringen verbiedt in ondernemingen die bij anti-persoons mijnen zijn betrokken, door middel van doeltreffende controle- en sanctieregelingen; meent dat dit ook de verplichting voor financiële instellingen inhoudt om volledige transparantie te tonen met betrekking tot de ondernemingen waarin zij investeren”.*

### **2.3.4 Eurosif**

Het *European Sustainable and Responsible Investment Forum (Eurosif)* is een Europese organisatie waar veel pensioenfondsen lid van zijn die duurzaam beleggen tracht te stimuleren.

## **2.4 Australië**

Relatief gezien kent Australië het grootste aantal pensioenfondsen dat de *UN Principles for Responsible Investment* (zie paragraaf 2.2.1) heeft ondertekend. Dit heeft deels te maken met de keuzevrijheid die werknemers sinds enkele jaren in Australië hebben om zich aan te sluiten bij het pensioenfonds (*superannuation fund*) van hun keuze. De pensioenfondsen concurreren nu met elkaar en met gewone beleggingsfondsen om klanten. Bij deze concurrentie spelen niet alleen premies een rol, maar proberen fondsen zich ook te onderscheiden door een verantwoord beleggingsbeleid.<sup>37</sup>

## **2.5 België**

### **2.5.1 Ethische, sociale- en/of milieucriteria pensioenfondsen**

De pensioenwet van mei 2003 (*Loi Pensions Complémentaires*) verplicht pensioenfondsbeheerders om in hun openbare jaarverslagen duidelijk te maken in welke mate ethische, sociale en/of milieucriteria een rol spelen in hun beleggingsbeleid.<sup>38</sup>

## 2.5.2 *Campagne tegen beleggingen in wapenproducenten*

In België voert het *NGO Netwerk Vlaanderen* sinds eind 2003 een campagne rond de beleggingen van de vijf grote Belgische bank- en verzekeringsgroepen - KBC, ING, Fortis, AXA en Dexia. De vermogensbeheerders van deze bankverzekeraars bleken op grote schaal te beleggen in de aandelen van producenten van clusterbommen, anti-persoons mijnen en andere wapensystemen, maar ook in bedrijven die mensenrechten stelselmatig schenden. Dat beleggen gebeurt voor eigen rekening, maar ook in opdracht van klanten. Zowel voor particuliere klanten die deelnemen in de beleggingsfondsen die door de bankverzekeraars worden beheerd, als voor institutionele klanten zoals pensioenfondsen.

De campagne van het *NGO Netwerk Vlaanderen* richt zich op de wereldwijde vermogensbeheeractiviteiten van de vijf bankverzekeraars, voor Belgische en buitenlandse klanten. Aangenomen mag worden dat sommige van deze vermogensbeheerders (in ieder geval ING) ook gelden beleggen voor Nederlandse pensioenfondsen. Vier van de vijf bankverzekeraars (met uitzondering van AXA) zegden onder druk van de campagne toe hun beleggingen in producenten van anti-persoons mijnen en clustermunities terug te schroeven.

## 2.5.3 *Verbod op investering in anti-persoons mijnen*

Als gevolg van de campagne is in België in juli 2004 ook een wet van kracht geworden die alle beleggingsfondsen, inclusief pensioenfondsen, verbiedt nog te investeren in bedrijven die anti-persoons mijnen ontwikkelen, produceren of verhandelen.<sup>39</sup>

*“Het is een collectieve beleggingsinstelling verboden effecten te verwerven van een vennootschap naar Belgisch of buitenlands recht waarvan de activiteit bestaat uit het vervaardigen, het gebruik of het bezit van anti-persoons mijnen (...)”.*

Een zwarte lijst is opgemaakt door Ethix in opdracht van *FEBELFIN* om het de Belgische beleggingsfondsen mogelijk te maken om deze wet te implementeren. De lijst is niet publiek gemaakt, maar het is duidelijk dat de volgende vier bedrijven op de lijst staan:

- |                                      |                  |
|--------------------------------------|------------------|
| • Alliant Techsystems (ATK)          | Verenigde Staten |
| • General Dynamics                   | Verenigde Staten |
| • Singapore Technologies Engineering | Singapore        |
| • Textron                            | Verenigde Staten |

Samen met een wet die het investeren in clustermunities verbiedt, is een uitbreiding van de wet op financiering van anti-persoons mijnen in maart 2007 goedgekeurd door het Belgische parlement. Deze nieuwe wet verbiedt banken en investeringsfondsen op de Belgische markt kredieten te verlenen aan producenten van clustermunities. Ook het verwerven van aandelen of obligaties van deze bedrijven is verboden. De wet legt de overheid daartoe op om een “zwarte lijst” te maken van producenten van clustermunities.<sup>40</sup>

## 2.6 Denemarken

### 2.6.1 *Uitsluiting investeringen in Birma*

In oktober 2007 besloot het grote Deense pensioenfonds ATP om zijn aandelen in de Franse oliemaatschappij te verkopen. Ook de aandelen van drie andere oliemaatschappijen die samenwerken met de Birmese staatsoliemaatschappij Myanmar Oil zullen door het Deense pensioenfonds worden verkocht. ATP deed dit in reactie op een oproep van de Deense regering aan de Europese Unie om sancties in te stellen tegen het dictatoriale regime in Birma.<sup>41</sup>

## 2.7 Duitsland

### 2.7.1 *Ethische, sociale- en/of milieucriteria pensioenfondsen*

Sinds augustus 2003 zijn ondernemings- en beroepspensioenfondsen verplicht om in hun openbare jaarverslagen duidelijk te maken in welke mate ethische, sociale en/of milieucriteria een rol spelen in hun beleggingsbeleid.<sup>42</sup>

## 2.8 Frankrijk

### 2.8.1 *Ethische, sociale- en/of milieucriteria pensioenfondsen*

In juli 2001 werd het *Fonds de Réserve pour les Retraites* opgericht. Dit is een nationaal pensioenfonds met een belegd vermogen van € 16 miljard. Het fonds is volgens de oprichtingswet verplicht om in hun openbare jaarverslagen duidelijk te maken in welke mate ethische, sociale en/of milieucriteria een rol spelen in hun beleggingsbeleid.<sup>43</sup>

## 2.9 Verenigd Koninkrijk

### 2.9.1 *Ethische, sociale- en/of milieucriteria pensioenfondsen*

Sinds juli 2000 zijn pensioenfondsen verplicht om in hun openbare jaarverslagen duidelijk te maken in welke mate ethische, sociale en/of milieucriteria een rol spelen in hun beleggingsbeleid. Pensioenfondsen moeten ook aangeven welk beleid zij voeren ten aanzien van hun rechten als aandeelhouders, waaronder het stemrecht bij aandeelhoudersresoluties.<sup>44</sup>

Een enquête van het *UK Social Investment Forum (UKSIF)* onder Britse pensioenfondsen concludeerde in februari 2006 dat ethische, sociale en/of milieucriteria de laatste jaren een grotere rol zijn gaan spelen in het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Vijftien procent van de fondsen maakt veel gebruik van *positive screening* en een kwart in beperkte mate. Terwijl elf procent veel gebruik maakt van *negative screening* en nog eens achttien procent in beperkte mate. Tweevijfde van de fondsen houdt zich veel bezig met engagement met bedrijven waarin wordt belegd en een kwart in beperkte mate. Van het stemrecht als aandeelhouder maakt 38 procent vaak gebruik. En nog eens 38 procent soms.<sup>45</sup>

## 2.10 Noorwegen

### 2.10.1 *Government Pension Fund - Global*

Het *Government Pension Fund* in Noorwegen is het grootste pensioenfonds in de wereld. Het ontstond in 2006 uit de fusie van het *Government Petroleum Fund* (nu: *Government Pension Fund - Global*) en het *National Insurance Scheme Fund* (nu: *Government Pension Fund - Norway*). Beide onderdelen blijven zelfstandig opereren, het tweede onderdeel van het fonds investeert alleen in Noorwegen zelf.<sup>46</sup>

Het *Government Petroleum Fund* werd in 1990 opgericht en valt onder het beheer van het ministerie van Financiën. Het fonds wordt gevoed met de staatsinkomsten uit de oliewinning en de beleggingsinkomsten van het fonds. Sinds 1996 investeert het fonds in buitenlandse staatsobligaties, maar sinds 1998 ook in obligaties en aandelen van bedrijven buiten Noorwegen. De opbrengst van het fonds wordt jaarlijks gebruikt om het Noorse begrotingstekort te dichten, waarmee indirect ook de Noorse pensioenen (die uit de staatskas worden betaald) worden gefinancierd. Midden 2006 had het fonds - nu dus het *Government Pension Fund - Global* genaamd - een omvang van US\$ 240 miljard.

Sinds december 2004 werkt (de voorloper van) het *Government Pension Fund - Global* met *Ethical Guidelines*. Die moeten voorkomen dat de investeringen van het fonds “bijdragen aan onethische daden, zoals schendingen van fundamentele humanitaire principes, ernstige schendingen van mensenrechten, grootschalige corruptie of ernstige milieuschade”.<sup>47</sup> In bedrijven die zich hieraan schuldig maken, wil het *Government Pension Fund - Global* niet investeren. Om te beoordelen voor welke bedrijven dit geldt, kent het fonds een *Council on Ethics*, waarin een aantal wetenschappers zitting hebben. Tot op heden heeft deze adviesraad de volgende bedrijven uitgesloten van investeringen door het *Government Pension Fund - Global*:

- Alliant Techsystems
- BAE Systems
- Boeing
- EADS (European Aeronautic Defence and Space Company)
- EADS Finance
- Finmeccanica
- Freeport McMoRan Copper & Gold
- General Dynamics
- Honeywell International
- L3 Communications
- Lockheed Martin
- Northrop Grumman
- Poongsan
- Raytheon
- Safran
- Singapore Technologies Engineering
- Thales
- United Technologies
- Wal-Mart Stores

In het jaarverslag van het *Government Pension Fund - Global* staat een exact overzicht van de huidige investeringen.

## 2.11 Spanje

### 2.11.1 *Ethische, sociale- en/of milieucriteria pensioenfondsen*

In Spanje startte in 2003 een parlementair debat over de vraag of pensioenfondsen verplicht zouden moeten worden om in hun openbare jaarverslagen duidelijk te maken in welke mate ethische, sociale en/of milieucriteria een rol spelen in hun beleggingsbeleid.<sup>48</sup> De afloop van het debat is onbekend.

## 2.12 Verenigde Staten

### 2.12.1 *CalPERS*

Het *California Public Employees' Retirement System (CalPERS)* is het twee-na-grootste pensioenfonds in de wereld. *CalPERS* is zeer transparant over de aandelen waarin het belegt en in het beleggingsbeleid spelen sociale- en milieucriteria een rol.<sup>49</sup>

In mei 2006 publiceerde CalPERS zijn beleid ten aanzien van bedrijven die in Soedan investeren. Het pensioenfonds denkt dat deze bedrijven mogelijk kunnen bijdragen aan de voortdurende mensenrechtenschendingen die plaats vinden tijdens de burgeroorlog in westelijk Soedan (Darfur). CalPERS sluit daarom negen bedrijven van beleggingen uit.<sup>50</sup>

### 2.12.2 *Pensioenfondsen New York*

De gemeente New York kent vijf verschillende pensioenfondsen voor zijn werknemers (ambtenaren, brandweer, politie, onderwijzers, e.a.), die een gezamenlijk belegd vermogen hebben van US\$ 93 miljard. Het beleggingsbeleid van deze vijf fondsen valt onder de verantwoordelijkheid van het *Bureau of Asset Management (BAM)* van de *New York City Comptroller*, de financiële wethouder in het stadsbestuur. Anders dan in Nederland worden voor deze functie rechtstreeks verkiezingen gehouden.

De New Yorkse pensioenfondsen zijn zeer actief op de jaarvergaderingen van de bedrijven waarin belegd wordt. Ze dienen voortdurend aandeelhoudersresoluties in over sociale- en milieuzaken. Een aanzienlijk deel van deze resoluties heeft succes. Of omdat een meerderheid van de aandeelhouders er voor stemt. Of omdat ze worden overgenomen door het management. Een deel van deze resoluties gaat over generieke onderwerpen die bij veel bedrijven aan de orde worden gesteld, vaak jaren achter elkaar, zoals publicatie van een milieujaarverslag, implementatie van *ILO-arbeidsnormen* en de *VN Rechten van de Mens* in de internationale vestigingen van het bedrijf, invoeren van een beleid tegen discriminatie op seksuele voorkeur, rapportage over de veroorzaakte CO<sub>2</sub>-emissies, etc. Sommige resoluties zijn ook heel specifiek, toegesneden op de specifieke situatie van een bedrijf. De belangrijkste specifieke resoluties die in 2006 op aandeelhoudersvergaderingen werden ingediend zijn:<sup>51</sup>

- Walt Disney werd gevraagd om toe te zien dat zijn toeleveranciers in China zich houden aan de ILO-normen, de Chinese arbeidswet en de eigen gedragscode;
- Coca-Cola werd gevraagd om een onafhankelijk onderzoek naar anti-vakbonds geweld bij zijn bottelarijen in Colombia;
- Freeport McMoRan werd gevraagd zijn banden met het Indonesische leger te verbreken;
- Newmont Mining werd gevraagd om de sociale- en milieu-impact van zijn mijnen in Indonesië te evalueren;
- Dow Chemical werd gevraagd om een rapportage over wat het bedrijf doet om de slachtoffers van de ramp in Bhopal (India) in 1986 schadeloos te stellen;
- ExxonMobil werd gevraagd om zijn beveiligingscontracten met de Indonesische overheid en leger te herzien - deze motie werd overgenomen door het management.

Voor de aandeelhoudersvergaderingen van 2007 zijn al een aantal aandeelhoudersresoluties ingediend door de New Yorkse pensioenfondsen, zoals:

- Wal-Mart Stores werd in december 2006 gevraagd om een rapport op te stellen over alle gevallen waarin het bedrijf zich volgens berichten niet houdt aan de ILO-arbeidsnormen en andere arbeidsrechtenstandaards;<sup>52</sup>
- Freeport McMoRan werd in december 2006 gevraagd om een onderzoek uit te voeren naar het milieubeleid van zijn dochteronderneming in Indonesië.<sup>53</sup>

### 2.12.3 *Publicatie stemgedrag*

In april 2003 voerde de Amerikaanse beursautoriteit, de *Securities and Exchange Commission*, een verplichting in voor beheerders van beleggingsfondsen om hun beleid ten aanzien van aandeelhoudersresoluties publiek te maken en om jaarlijks te rapporteren hoe zij gestemd hebben op aandeelhoudersvergaderingen.<sup>54</sup>

## 2.13 Zweden

### 2.13.1 *Ethische, sociale- en/of milieucriteria pensioenfondsen*

Sinds 2000 zijn nationale pensioenfondsen verplicht om in hun openbare jaarverslagen duidelijk te maken in welke mate ethische, sociale en/of milieucriteria een rol spelen in hun beleggingsbeleid. Pensioenfondsen mogen ook geen aandelen bezitten van bedrijven die de ethische, sociale en/of milieurichtlijnen van het pensioenfonds overtreden.<sup>55</sup>

## HOOFDSTUK 3 ONDERZOEKSOPZET EN BEOORDELINGSMETHODE

### 3.1 Selectie van de onderzoeksgroep

Deze studie beoordeelt het verantwoord beleggingsbeleid van dertig grote, Nederlandse pensioenaanbieders. Allereerst zijn de vierentwintig grootste pensioenfondsen, gemeten naar premie-inkomsten, geselecteerd: veertien bedrijfstakpensioenfondsen, negen ondernemingspensioenfondsen en één beroepspensioenfonds. Omdat particuliere pensioenverzekeraars een aandeel van twaalf procent hebben op de Nederlandse markt voor collectieve pensioenregelingen, zijn ook de zes grootste pensioenverzekeraars in het onderzoek meegenomen.

De vierentwintig pensioenfondsen beschikken over een belegd vermogen van € 495 miljard (zie Tabel 1), wat overeenkomt met 73 procent van het totale vermogen van alle Nederlandse pensioenfondsen. Het gezamenlijke marktaandeel van de zes pensioenverzekeraars op de markt voor collectieve pensioenverzekeringen wordt op tachtig procent geschat.

Daarmee vertegenwoordigt de onderzoeksgroep van dertig pensioenaanbieders naar schatting driekwart van de markt voor collectieve pensioenregelingen in Nederland. Dat betekent dat driekwart van de Nederlandse werknemers pensioenpremies betaalt aan een van deze dertig aanbieders.

Dit onderzoek richt zich op de tweede pijler van het Nederlandse pensioenstelsel (zie paragraaf 1.1). De beleggingen in het kader van de derde pijler, individuele regelingen zoals lijfrenteverzekeringen, blijven buiten beschouwing.

### 3.2 Informatieverzameling

De dertig geselecteerde pensioenfondsen en verzekeraars zijn in augustus 2007 telefonisch benaderd om de namen en adresgegevens van contactpersonen te verzamelen. Eind augustus 2007 is aan deze contactpersonen een vragenlijst toegestuurd met het verzoek die binnen twee weken te retourneren. Na het verstrijken van de responsdatum is een telefonische en/of schriftelijke herinnering gestuurd en werden de pensioenfondsen en verzekeraars in de gelegenheid gesteld alsnog te reageren.

De ingevulde vragenlijsten zijn aangevuld met gegevens uit de jaarverslagen en van de websites van de pensioenfondsen en verzekeraars. En ook met gegevens afkomstig uit betrouwbare vakbladen voor de pensioensector. Op basis van al deze gegevens zijn profielen opgesteld van alle pensioenfondsen en verzekeraars, waarin op verschillende aspecten van hun verantwoord beleggingsbeleid wordt ingegaan.

Om de verzamelde gegevens op juistheid te controleren, zijn de profielen in oktober 2007 ter controle aan de pensioenfondsen en verzekeraars voorgelegd. Dit leverde in een aantal gevallen correcties en aanvullingen op, die in de profielen zijn verwerkt. Nadat door de klankbordgroep (zie paragraaf 3.3) suggesties zijn gedaan voor verbetering van de onderzoeksmethodiek, zijn de profielen nogmaals voorgelegd aan de pensioenaanbieders. Ditmaal samen met een beschrijving van de gebruikte beoordelingsmethodiek (Hoofdstuk 3). De profielen zijn vervolgens opnieuw aangepast. De definitieve profielen vindt u integraal in aAnnex 1 van dit rapport.

De in de profielen verzamelde informatie is per beoordelingsaspect vergeleken met de beoordelingscriteria, zoals geformuleerd in paragraaf 3.4. Een samenvatting van de onderzoeksresultaten vindt u in Hoofdstuk 4.

### 3.3 Klankbordgroep

Voor de publicatie van dit rapport heeft de VBDO een aantal experts uit de pensioenwereld gevraagd hun mening over deze benchmark te geven. Naast een aantal experts bestond deze klankbordgroep uit financiers van het onderzoek. Het onderzoek en de benchmark zijn bedoeld om pensioenaanbieders op weg te helpen, het biedt handelingsperspectieven en een invulling aan het begrip duurzaam beleggen. De VBDO wilde door middel van het consulteren van deze klankbordgroep bewerkstelligen dat de benchmark aansluit bij de realiteit van de pensioenwereld. Het doel van de bijeenkomst van de klankbordgroep was om inhoudelijk over de benchmark te discussiëren en te kijken waar mogelijke verbeteringen konden worden aangebracht of wel in de huidige benchmark of bij een vervolg versie.

De reacties op het concept rapport waren over het algemeen positief. Er werden wel een aantal kanttekeningen gemaakt bij de benchmark criteria en de bijbehorende scores. Zo was het rekening houden met ESG-criteria bij het selecteren van aandelen eerst geen onderdeel van de uitvoeringscategorie binnen de benchmark. Na overleg werd duidelijk dat dit zeker een belangrijk aspect is van een duurzaam beleggen voor pensioenaanbieders. Dit aspect is dus toegevoegd aan de benchmark. Ook een groot aantal andere opmerkingen en suggesties die tijdens de bijeenkomst met de klankbordgroep naar voren kwamen zijn terug te vinden in dit definitieve rapport. Door deze consultatie met verschillende experts voor publicatie van het rapport hebben we een benchmark ontwikkeld die zo goed mogelijk aansluit bij de realiteit waar pensioenaanbieders mee te maken hebben.

### 3.4 Beoordelingsaspecten

Het verantwoord beleggingsbeleid van de dertig onderzochte pensioenaanbieders is beoordeeld op basis van negen beoordelingsaspecten, gegroepeerd in drie categorieën:

1. Beleid:
  - beleid.
2. Uitvoering:
  - uitsluitingen;
  - ESG-criteria bij aandeleselectie;
  - engagement;
  - stembeleid;
  - duurzaamheidsfinanciering.
3. Verantwoording:
  - transparantie over vermogensbeheer;
  - dialoog met de samenleving;
  - transparantie over beleggingsbeleid.

Aan ieder van bovengenoemde beoordelingsaspecten is een score gegeven tussen 1 en 5 (alleen gehele getallen), op basis van de hieronder beschreven beoordelingscriteria. Als op een vraag geen antwoord is gegeven werden 0 punten toegekend. De scores van de negen beoordelingsaspecten werden samengevoegd tot een totaalscore. Dit is een gewogen score, niet alle beoordelingsaspecten wegen even zwaar. Aan ieder beoordelingsaspect is een wegingspercentage toegekend, zodanig dat de som van de verschillende beoordelingsaspecten honderd procent is. De totaalscore die de pensioenfondsen/pensioenverzekeraars konden halen varieerde daardoor tussen 0 en 5.

In de volgende paragrafen worden de beoordelingscriteria voor de negen beoordelingsaspecten toegelicht.

#### 3.4.1 *Verantwoord beleggingsbeleid*

Een belangrijk principe bij maatschappelijk verantwoord ondernemen is dat het beleid van organisaties en bedrijven toetsbaar is voor buitenstaanders. Een duidelijke omschrijving van de algemene uitgangspunten en doelstellingen van het beleid is daarvoor belangrijk. Waarbij het refereren aan internationaal erkende wet- en regelgeving en verdragen duidelijke ijkpunten biedt.

Het beleggingsbeleid moet in publiek toegankelijke documenten duidelijk maken met welke thema's en principes (op het gebied van *People, Planet en Profit*) rekening wordt gehouden en hoe die geïntegreerd worden in het beleggingsbeleid. Aangezien pensioenaanbieders hun vermogen beleggen in verschillende beleggingscategorieën (aandelen, obligaties, private equity, vastgoed, e.a.), zou het verantwoord beleggingsbeleid op al deze categorieën betrekking moeten hebben en voor elke categorie specifieke criteria en instrumenten moeten definiëren. In de praktijk ontwikkelen pensioenaanbieders vaak eerder een beleid voor aandelenbeleggingen dan voor andere beleggingscategorieën. Daarmee is in de inschaling rekening gehouden.

Inschaling:

5 punten	Publiek beleidsdocument dat rekening houdt met alle PPP-thema's, dat zich baseert op duidelijke principes en richtlijnen en dat betrekking heeft op alle beleggingscategorieën.
4 punten	Publiek beleidsdocument dat rekening houdt met alle PPP-thema's en zich baseert op duidelijke principes en richtlijnen, maar dat alleen betrekking heeft op de aandelenportefeuille.
3 punten	Publiek beleidsdocument dat rekening houdt met alle PPP-thema's maar dat alleen betrekking heeft op de aandelenportefeuille.
2 punten	Beleid in ontwikkeling of beleid dat niet duidelijk op papier staat.
1 punt	Geen beleid.
0 punten	Geen antwoord op deze vraag.

Indicatoren:

- reikwijdte van het beleid (beleggingscategorieën);
- baseert het beleid zich op duidelijke principes en richtlijnen (zoals internationale verdragen);
- houdt het beleid rekening met alle PPP-thema's (naast rendement ook mensenrechten, arbeid, milieu, etc.).

**3.4.2 Uitsluitingen**

De producten en productieprocessen van sommige bedrijven zijn zo in strijd met internationale afspraken en verdragen, dat deze bedrijven van beleggingen uitgesloten moeten worden. Rekening houden met algemene criteria zoals mensenrechten en milieu in het beleggingsbeleid biedt vaak te weinig houvast om te beoordelen welke (categorieën van) bedrijven moet worden uitgesloten. Explicitering van uitsluitingscriteria wordt daarom positief gewaardeerd, met name als daarbij naar meerdere PPP-thema's is gekeken. Extra duidelijkheid biedt een lijst van uitgesloten bedrijven die regelmatig geactualiseerd wordt.

In principe zou het uitsluitingsbeleid behalve op aandelen in ieder geval ook op obligaties betrekking moeten hebben. En bij voorkeur ook op beleggingen in indexfondsen, hedge fondsen, private equity, e.d. Om praktische redenen beperken wij onze beoordeling nu tot aandelenbeleggingen.

Inschaling:

5 punten	Meerdere specifieke uitsluitingscategorieën en lijst van uitgesloten bedrijven.
4 punten	Meerdere specifieke uitsluitingscategorieën of één specifieke uitsluitingscategorie, plus lijst van uitgesloten bedrijven.
3 punten	Eén specifieke uitsluitingscategorie.
2 punten	Alleen algemene uitsluitingscriteria.
1 punt	Geen uitsluitingsbeleid.
0 punten	Geen antwoord op deze vraag.

Indicatoren:

- lijst met uitgesloten bedrijven;
- formulering van algemene uitsluitingscriteria (mensenrechten, internationale wetgeving);
- formulering van specifieke uitsluitingscategorieën (zoals controversiële wapens, investeringen in specifieke landen, kinderarbeid, ernstige milieuvervuiling).



### 3.4.3 ESG-criteria bij aandelselectie

Er bestaan soms grote verschillen op het gebied van duurzaamheidsbeleid tussen de bedrijven in wiens aandelen en obligaties pensioenaanbieders (kunnen) beleggen. Het ene bedrijf houdt zich alleen aan de geldende milieu- en sociale wetten in het land waar het actief is. Een ander bedrijf spant zich in om in ieder land waar het actief is de hoogste normen op sociaal en milieugebied te hanteren. Pensioenaanbieders kunnen daar rekening mee houden in hun beleggingsbeleid en de voorkeur geven aan bedrijven die op duurzaamheidsgebied beter presteren. Anders dan bij duurzaamheidsfinanciering (zie paragraaf 4.3.5) gaat het hier om beleggingen in beursgenoteerde bedrijven. Als deze bedrijven de voorkeur krijgen van beleggers, worden ze beloond omdat ze dan makkelijker (en dus tegen lagere kosten) kapitaal kunnen aantrekken. Beleggers hebben het bij deze strategie vaak over rekening houden met ESG-criteria bij de aandelselectie.

Beleggers die de *United Nations Principles on Responsible Investment* hebben ondertekend beloven om “rekening te houden met ESG-onderwerpen in hun beleggingsbeslissingen“. Om ESG-criteria te kunnen toepassen, is informatie nodig over hoe verschillende bedrijven omgaan met duurzaamheidsaspecten. Die informatie kunnen beleggers inkopen bij gespecialiseerde onderzoeksbureaus. Een andere insteek kiest het *Enhanced Analytics Initiative (EAI)*, een coalitie van vermogensbeheerders en pensioenfondsen die proberen te stimuleren dat reguliere aandelenanalisten meer aandacht besteden aan ESG-criteria in hun onderzoeksrapporten.

Deze strategie kan behalve op aandelen ook toegepast worden op obligaties en of fondsen (hedge fondsen etc.). Om praktische redenen beperken we de beoordeling in dit rapport tot aandelenbeleggingen.

#### Inschaling:

5 punten	Inzicht wordt gegeven in de overwegingen en beleggingsbeslissingen met betrekkingen tot ESG-criteria en de strategie wordt toegepast op alle beleggingscategorieën.
4 punten	Concrete activiteiten die worden ondernomen om ESG-criteria te betrekken bij aandelselectie, zoals inkoop van duurzaamheidsanalyses of deelname aan EAI. Duidelijke omschrijving van gebruikte ESG-criteria en toepassing op alle aandelenbeleggingen.
3 punten	Concrete activiteiten die worden ondernomen om ESG-criteria te betrekken bij aandelselectie, zoals inkoop van duurzaamheidsanalyses of deelname aan EAI. De ESG-criteria worden toegepast op ten minste tien procent van de aandelenbeleggingen.
2 punten	Ondertekening UN PRI of algemene statement dat ESG-criteria worden betrokken bij aandelselectie.
1 punt	Geen aandelselectie op basis van ESG-criteria.
0 punten	Geen antwoord op deze vraag.

#### Indicatoren:

- ondertekening UN Principles for Responsible investment;
- inkoop van duurzaamheidsanalyses en/of deelnemen aan Enhanced Analytics Initiative;
- duidelijk geformuleerde ESG-criteria;
- deel van de aandelenportefeuille waarop strategie van toepassing is.

#### **3.4.4 Engagement**

Pensioenfondsen/verzekeraars kunnen de bedrijven, in wiens aandelen of obligaties ze beleggen, actief beïnvloeden door het voeren van een dialoog met de onderneming over het gevoerde beleid. Wanneer het beleid van een onderneming niet strookt met de beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar kunnen zij, afhankelijk van de omvang van het belegde vermogen in de betreffende onderneming, in meer of mindere mate hun invloed aanwenden op de onderneming en een gedragsverandering bewerkstelligen. Het wordt positief gewaardeerd wanneer pensioenfondsen en verzekeraars een engagementbeleid hebben ontwikkeld en actief de dialoog zoeken met bedrijven, buiten de aandeelhoudersvergaderingen om. Een extra punt wordt toegekend aan pensioenverzekeraars en pensioenfondsen die ervoor kiezen op strategische momenten met hun standpunten over het duurzaamheidsbeleid van bedrijven naar buiten te treden. Ook wordt gewaardeerd als een pensioenfonds of verzekeraar aangeeft dat bedrijven waarmee door engagement niets bereikt wordt, na verloop van tijd op de uitsluitingslijst geplaatst zullen worden.

##### Inschaling:

- 5 punten: Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar heeft een engagementbeleid ontwikkeld, verschaft helderheid over de criteria waarop prioriteiten worden bepaald, voert regelmatig overleg met bedrijven buiten de aandeelhoudersvergadering om, heeft dit beleid gekoppeld aan het uitsluitingsbeleid en treedt op strategische momenten naar buiten.
- 4 punten: Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar heeft een engagementbeleid ontwikkeld, verschaft helderheid over de criteria waarop prioriteiten worden bepaald en voert regelmatig overleg met bedrijven buiten de aandeelhoudersvergadering. Dit beleid is gekoppeld aan het uitsluitingsbeleid en/of het fonds of verzekeraar treedt op strategische momenten naar buiten.
- 3 punten: Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar heeft een engagementbeleid ontwikkeld, verschaft helderheid over de criteria waarop prioriteiten worden bepaald en voert regelmatig overleg met bedrijven buiten de aandeelhoudersvergadering om.
- 2 punten: Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar heeft een engagementbeleid ontwikkeld maar verschaft geen helderheid over de criteria waarop prioriteiten worden bepaald en/of verschaft geen informatie over overleg met bedrijven buiten de aandeelhoudersvergadering om.
- 1 punt: Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar heeft geen engagementbeleid ontwikkeld.
- 0 punten: Geen antwoord op deze vraag.

##### Indicatoren:

- engagementsbeleid en prioritering (zoals grootte onderneming, omvang aandelenportefeuille, ernst van problematiek op het gebied van arbeidsomstandigheden, milieu, mensenrechten, eigen speerpunten);
- gesprekken met bedrijven buiten aandeelhoudersvergadering om;
- druk uitoefenen op bedrijven door met standpunt naar buiten te treden;
- koppeling aan uitsluitingsbeleid (als engagement uiteindelijk niets oplevert).

#### **3.4.5 Stembeleid**

Pensioenfondsen en verzekeraars kunnen de bedrijven waarin ze beleggen actief beïnvloeden door hun stemgedrag tijdens aandeelhoudersvergaderingen. Veel pensioenaanbieders zijn de laatste jaren actief gaan stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, maar beperken hun stembeleid tot corporate governance onderwerpen. Dat kan enigszins helpen om bedrijven tot een duurzamer beleid te stimuleren, maar het is op zichzelf onvoldoende. Er is een duidelijk geformuleerd stembeleid nodig, dat expliciet aandacht besteedt aan sociale- en milieu-onderwerpen. Door resoluties met betrekking tot het duurzaamheidsbeleid van ondernemingen in te brengen of te steunen kunnen bedrijven worden aangespoord hun beleid te verbeteren of te corrigeren. Het gebruik van stemrecht om het gedrag van ondernemingen positief te beïnvloeden en onduurzaam gedrag te bekritisieren wordt positief gewaardeerd.

##### Inschaling:

5 punten:	Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar brengt actief resoluties ter stemming en steunt resoluties van anderen om duurzaam ondernemen te bevorderen en onduurzaam gedrag te bekritisieren en publiceert (in jaarverslag of op website) over aanwezigheid op aandeelhoudersvergaderingen en stemgedrag.
4 punten:	Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar steunt resoluties om duurzaam ondernemen te bevorderen en onduurzaam gedrag te bekritisieren en publiceert (in jaarverslag of op website) over aanwezigheid op aandeelhoudersvergaderingen en stemgedrag.
3 punten:	Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar stemt actief en besteedt expliciet aandacht aan sociale- en milieu-onderwerpen in zijn stembeleid.
2 punten:	Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar stemt actief op aandeelhoudersvergaderingen, maar besteedt alleen aandacht aan corporate governance onderwerpen in zijn stembeleid.
1 punten:	Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar stemt niet actief op aandeelhoudersvergaderingen.
0 punten:	Geen antwoord op deze vraag.

#### Indicatoren:

- het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar brengt actief resoluties ter stemming om duurzaam ondernemen te bevorderen en onduurzaam gedrag te bekritisieren;
- het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar steunt resoluties om duurzaam ondernemen te bevorderen en onduurzaam gedrag te bekritisieren;
- het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar publiceert (in jaarverslag) over aanwezigheid op aandeelhoudersvergaderingen en stemgedrag.

#### **3.4.6 Duurzaamheidsfinanciering**

Bij duurzaamheidsfinanciering gaat het om actieve investeringen in bedrijven of projecten die op duurzaamheidsgebied voorlopers zijn of een duidelijke meerwaarde bieden. Vaak zijn deze bedrijven niet beursgenoteerd en vallen de beleggingen dus onder de categorie 'private equity'. Hierbij kan gedacht worden aan beleggingen in duurzame energiebronnen, innovatieve schone technologie, goedkope medicijnen voor tropische ziektes, microkredieten of duurzame bosbouw.

Hoewel dergelijke initiatieven een goed rendement kunnen opleveren, komen ze toch vaak niet voor reguliere financiering in aanmerking omdat de terugverdientijd voor banken te lang is. Met hun lange beleggingshorizon zijn pensioenfondsen en verzekeraars bij uitstek geschikt voor dergelijke investeringen, waarmee ze tegelijkertijd een zeer concrete invulling geven aan hun maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Binnen een afgewogen beleggingsmix zou een pensioenfonds of verzekeraar zo'n twee tot vijf procent van zijn vermogen in duurzaamheidsfinanciering kunnen investeren. Maar voor grote pensioenfondsen is dat op korte termijn moeilijk te realiseren, omdat het identificeren en structureren van voldoende opties voor duurzaamheidsfinanciering een tijdrovend proces is. Voorlopig worden daarom ook de absolute investeringsbedragen bij de beoordeling betrokken.

#### Inschaling

5 punten:	Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar belegt meer dan € 2,5 miljard of meer dan vijf procent van haar vermogen in duurzame fondsen/bedrijven (schone technologie, duurzame energie, gezondheidszorg, watervoorziening, etc.) en noemt concrete projecten en de hoogte van de investeringen.
4 punten:	Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar belegt meer dan € 1,0 miljard of meer dan twee procent van haar vermogen in duurzame fondsen/bedrijven (schone technologie, duurzame energie, gezondheidszorg, watervoorziening, etc.) en noemt concrete projecten en de hoogte van de investeringen.
3 punten:	Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar belegt meer dan € 0,5 miljard of meer dan één procent van haar vermogen in duurzame fondsen/bedrijven en noemt concrete projecten of de hoogte van de investeringen.

- 2 punten: Het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar belegt minder dan één procent van haar vermogen in duurzame fondsen/bedrijven of noemt geen concrete projecten of de hoogte van de investeringen.
- 1 punt: Geen duurzaamheidsfinanciering.
- 0 punten: Geen antwoord op deze vraag.

Indicatoren:

- omvang duurzaamheidsfinanciering uitgedrukt in euro's of als percentage van het belegd vermogen;
- beschrijving van de verschillende projecten op het gebied van duurzaamheidsfinanciering.

### 3.4.7 Vermogensbeheer

Om te kunnen beoordelen in hoeverre vragen over de inhoud en reikwijdte van het verantwoord beleggingsbeleid relevant zijn voor het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar zijn een aantal algemene aspecten van het vermogensbeheer van belang:

- Categorieën bedrijven waarin wordt belegd: ligt het accent op aandelen in bedrijven of in obligaties?
- Wordt het vermogensbeheer in- of extern uitgevoerd?
- Is het voor buitenstaanders te volgen of externe vermogensbeheerders zich onderscheiden op duurzaamheidsbeleid.

Het bieden van inzicht in de samenstelling van de beleggingsportefeuille en de wijze waarop de beleggingsactiviteiten zijn georganiseerd wordt positief gewaardeerd. Een extra punt wordt toegekend wanneer pensioenfondsen/verzekeraars aangeven dat ze bij de keuze van de externe vermogensbeheerders aandacht besteden aan het duurzaamheidsbeleid van de externe beheerders.

Inschaling:

- 5 punten Het pensioenfonds of de verzekeraar geeft percentages van beleggingscategorieën en volledig overzicht van vermogensbeheerders en selecteert beheerders op duurzaamheidscriteria.
- 3 punten Het pensioenfonds of de verzekeraar geeft percentages van beleggingscategorieën en volledig overzicht van vermogensbeheerders of selecteert beheerders op duurzaamheidscriteria.
- 2 punten Het pensioenfonds of de verzekeraar geeft percentages van beleggingscategorieën en de naam van de fiduciair beheerder of laat duurzaamheidscriteria bij de selectie van beheerders een rol spelen.
- 1 punten Het pensioenfonds of de verzekeraar geeft alleen percentages van beleggingscategorieën of de naam van de fiduciair beheerder.
- 0 punten Het pensioenfonds of de verzekeraar geeft geen informatie over organisatiestructuur van de vermogensbeheer.

Indicatoren:

- percentages categorieën beleggingen;
- overzicht van externe vermogensbeheerders;
- duurzaamheidscriteria bij selectie van vermogensbeheerders.

### 3.4.8 Dialoog met de samenleving

Maatschappelijk verantwoord beleggen is geen studeerkamer-activiteit. Het is gebaseerd op de erkenning van de maatschappelijke verantwoordelijkheid die het pensioenfonds of de verzekeraar als institutionele belegger heeft. Dat impliceert een interactie met de maatschappij, het fonds of de verzekeraar moet inzicht krijgen in wat “de maatschappij” precies van hem verwacht, hoe samengewerkt kan worden en hoe hij zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid het beste kan nemen. Het zoeken van een constructieve dialoog met de wetenschap, politiek, maatschappelijke organisaties, media en anderen over verschillende mvo-aspecten, wordt daarom positief gewaardeerd.

5 punten	Het pensioenfonds of de verzekeraar werkt nauw samen met vertegenwoordigers van wetenschap, politiek, maatschappelijke organisaties, media en anderen aan het verwezenlijken van gemeenschappelijke doelstellingen en projecten.
4 punten	Het pensioenfonds of de verzekeraar heeft structureel overleg met vertegenwoordigers van wetenschap, politiek, maatschappelijke organisaties, media en anderen die verschillende mvo-aspecten vertegenwoordigen, waarbij deze dialoog aantoonbaar invloed heeft op het beleggingsbeleid.
3 punten	Het pensioenfonds of de verzekeraar zoekt het maatschappelijke debat op over verschillende mvo-aspecten.
2 punten	Het pensioenfonds of de verzekeraar overlegt wel eens met een vertegenwoordiger van wetenschap, politiek, maatschappelijke organisaties, media of anderen.
1 punt	Geen dialoog.
0 punten	Geen antwoord op deze vraag.

Indicatoren:

- intensiviteit van overleg met vertegenwoordigers van wetenschap, politiek, maatschappelijke organisaties, media en anderen.

### **3.4.9 Transparantie ten behoeve van deelnemersraden en andere stakeholders**

Verantwoording over het gevoerde beleid door organisaties en bedrijven is van cruciaal belang om belanghebbenden in staat te stellen hun achterban te informeren over de maatschappelijke betrokkenheid van ondernemingen en organisaties met wie ze als consument of burger te maken hebben. Consumenten en burgers hebben recht op informatie over de maatschappelijke betrokkenheid van ondernemingen en organisaties, zodat zij deze informatie kunnen meewegen in hun beslissingen.

Pensioenaanbieders moeten inzicht bieden in de uitgangspunten en criteria van het verantwoord beleggingsbeleid, in de toegepaste instrumenten en in de resultaten. Een overzicht van de bedrijven waarin een pensioenaanbieder de premies van deelnemers belegt zou voor deze deelnemers beschikbaar moeten zijn. Pensioenfondsen kunnen een overzicht van al hun aandelenbeleggingen op hun website publiceren. Pensioenverzekeraars zouden ook een totaaloverzicht van de bedrijven waarin zij pensioenpremies hebben belegd op hun website kunnen publiceren. Als per bedrijf waarmee een collectief pensioencontract afgesloten is, de pensioenpremies op een andere manier belegd kunnen worden, zou de pensioenverzekeraar ook de deelnemers in deze pensioenregelingen individueel kunnen informeren.

De transparantie van pensioenaanbieders heeft bij voorkeur betrekking op alle beleggingscategorieën, maar om praktische redenen concentreert de beoordeling in deze studie zich op de aandelenbeleggingen.

Inschaling

5 punten	Het pensioenfonds of de verzekeraar publiceert een gedetailleerd overzicht van bedrijven waarin wordt belegd en geeft toelichting aan de hand van duurzaamheidscriteria. Daarnaast wordt uitgebreid verslag gedaan verslag over alle gebruikte instrumenten en de resultaten.
4 punten	Het pensioenfonds of de verzekeraar publiceert een gedetailleerd overzicht van bedrijven waarin wordt belegd en doet verslag over alle gebruikte instrumenten en de resultaten.
3 punten	Het pensioenfonds of de verzekeraar publiceert een gedetailleerd overzicht van bedrijven waarin wordt belegd en doet verslag over een deel van de gebruikte instrumenten.
2 punten	Het pensioenfonds of de verzekeraar doet verslag over een deel van de gebruikte instrumenten.
1 punt	Geen transparantie ten aanzien van activiteiten op gebied van verantwoord beleggen.
0 punten	Geen antwoord op deze vraag.

Indicatoren:

- overzicht van alle aandelen waarin de pensioenpremies worden belegd, zo mogelijk met toelichting aan de hand van duurzaamheidscriteria;
- overzicht van toegepaste instrumenten (uitsluitingen, integratie ESG-criteria, stembeleid, engagement, duurzaamheidsfinanciering) en resultaten.

### 3.5 Eindoordeel

Om tot een eindoordeel over het verantwoord beleggingsbeleid van de dertig onderzochte pensioenfondsen en pensioenverzekeraars te komen, worden de scores op de drie onderzochte terreinen bij elkaar opgeteld met behulp van wegingsfactoren:

- Het verantwoord beleggingsbeleid zelf (één criterium): twintig procent;
- De instrumenten die worden gebruikt om het beleid uit te voeren (vijf criteria): zestig procent;
- De verantwoording die wordt afgelegd aan deelnemers en andere betrokkenen (drie criteria): twintig procent.

De nadruk ligt bij deze verdeling op de gebruikte instrumenten, omdat de praktijk van het verantwoord beleggen belangrijker wordt gevonden dan de voornemens op papier. Anderzijds gaat het hierbij om vijf criteria, die elk dus voor twaalf procent meetellen in de eindscore. De formulering van het verantwoord beleggingsbeleid is het zwaarst wegende individuele criterium (twintig procent van de eindscore). Hiervoor is gekozen als aanmoediging van de pensioenaanbieders die pas onlangs een verantwoord beleggingsbeleid hebben geformuleerd en die nu bezig zijn met het definiëren van instrumenten. Anderzijds weegt verantwoording over het gevoerde beleid net zo zwaar als dat beleid zelf.

## HOOFDSTUK 4 ONDERZOEKSRESULTATEN

### 4.1 Onderzoeksrespons

Op de pensioenmarkt zijn werknemers over het algemeen niet vrij in hun keuze van een pensioenfonds of pensioenverzekeraar. Het beleid van pensioenfonds en pensioenverzekeraars zou volgens de VBDO wel onderwerp van publiek debat moeten zijn. Dit betekent dat pensioenfonds en pensioenverzekeraars bereidheid moeten tonen daar belanghebbenden (desgevraagd) over te informeren.

In totaal werkten 22 pensioenfonds en -verzekeraars mee aan het onderzoek, een respons van 73 procent. Dertien fonds en verzekeraars vulden de vragenlijst in en gaven een reactie op het toegestuurde profiel. Negen pensioenfonds en verzekeraars deden één van beide. Onder de pensioenfonds die niet reageerden bevonden zich veel ondernemingspensioenfonds, terwijl de bedrijfstakpensioenfonds vrijwel allemaal reageerden. Van de pensioenverzekeraars reageerde de helft niet.

Tabel 1 geeft een overzicht van de pensioenfonds en verzekeraars die voor dit onderzoek geselecteerd zijn en hun respons.

TABEL 1 RESPONS GESELECTEERDE PENSIOENFONDSEN EN VERZEKERAARS				
Naam pensioenfonds/verzekeraar	Type	Vermogen eind 2006 (€ miljard)	Vragenlijst ingevuld	Reactie op profiel
ABP	Bedrijfstak	209,0	Ja	Ja
PGGM	Bedrijfstak	80,9	Ja	Ja
Nationale Nederlanden	Verzekeraar	63,0		Ja
AEGON	Verzekeraar	60,0	Ja	Ja
Pensioenfonds Metaal en Techniek	Bedrijfstak	31,5	Ja	Ja
Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid	Bedrijfstak	25,0	Ja	Ja
Pensioenfonds voor de Metalektro	Bedrijfstak	21,0	Ja	Ja
Shell Pensioenfonds *	Onderneming	18,6		
Philips Pensioenfonds	Onderneming	14,7		Ja
SNS Reaal	Verzekeraar	13,0		Ja
Achmea	Verzekeraar	11,0		
Pensioenfonds ING	Onderneming	10,3		Ja
Rabobank Pensioenfonds	Onderneming	9,6	Ja	Ja
Pensioenfonds Grafische Bedrijven	Bedrijfstak	9,4		
ABN AMRO Pensioenfonds	Onderneming	8,8		
Pensioenfonds voor Huisartsen	Beroep	7,7		
Bedrijfstakpensioenfonds voor de Landbouw	Bedrijfstak	6,4	Ja	Ja
Pensioenfonds Vervoer	Bedrijfstak	6,1	Ja	Ja
Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel	Bedrijfstak	5,0	Ja	Ja
Algemeen Pensioenfonds KLM	Onderneming	4,9		
Pensioenfonds Akzo Nobel	Onderneming	4,9		Ja
Pensioenfonds voor de Woningcorporaties	Bedrijfstak	4,5		Ja
Pensioenfonds TNT	Onderneming	4,5		
Zwitserleven	Verzekeraar	4,2		Ja
Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf	Bedrijfstak	3,4	Ja	Ja
Pensioenfonds UWV	Onderneming	3,4		Ja
Pensioenfonds Horeca & Catering	Bedrijfstak	2,6	Ja	Ja
Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf	Bedrijfstak	1,2	Ja	Ja
Pensioenfonds Werk en (re)integratie	Bedrijfstak	n.b.		
Delta Lloyd	Verzekeraar	n.b.	Ja	

\* Zie paragraaf 1.28.11



## 4.2 Bevindingen: verantwoord beleggingsbeleid

De Zembla-documentaire en de daarop volgende maatschappelijke commotie hebben heel wat in beweging gezet. Vóór de uitzending in maart 2007 maakten nog slechts acht van de onderzochte pensioenfondsen en pensioenverzekeraars op enigerlei wijze melding van hun voornemen om verantwoord te beleggen. Slechts enkelen hadden daadwerkelijk een beleid ontwikkeld.

Momenteel geven bijna alle (26 van de 30) pensioenaanbieders aan een verantwoord beleggingsbeleid te ontwikkelen, of hun huidige beleid door te lichten en eventueel aan te scherpen. Van al deze aanbieders hebben tot nu toe echter alleen de pensioenfondsen ABP, PMT, PME en PGGM een duidelijk verantwoord beleggingsbeleid ontwikkeld dat publiekelijk beschikbaar is: een beleid gestoeld op duidelijke (internationale) richtlijnen dat rekening houdt met meerdere duurzaamheidsthema's (zoals arbeidsomstandigheden, milieu, klimaat, mensenrechten) en refereert aan duidelijke principes en criteria. De pensioenverzekeraars SNS Reaal en Achmea hebben een redelijk beleid.

Tabel 2 geeft een overzicht van de scores op het gebied van het verantwoord beleggingsbeleid voor de verschillende pensioenfondsen en -verzekeraars.

<b>TABEL 2 VERANTWOORD BELEGGINGSBELEID</b>		
<b>Pensioenfonds/verzekeraar</b>	<b>Fase</b>	<b>Score</b>
ABP	Beleid ontwikkeld	5
Pensioenfonds Metaal en Techniek	Beleid ontwikkeld	4
Pensioenfonds voor de Metalektro	Beleid ontwikkeld	4
PGGM	Beleid ontwikkeld	4
Achmea	Beleid ontwikkeld	3
Nationale Nederlanden	Beleid ontwikkeld	3
ABN AMRO Pensioenfonds	Beleid in ontwikkeling	2
AEGON Nederland	Beleid in ontwikkeling	2
Algemeen Pensioenfonds KLM	Beleid in ontwikkeling	2
BPF Bouw	Beleid in ontwikkeling	2
BPF Detailhandel	Beleid in ontwikkeling	2
BPF Landbouw	Beleid in ontwikkeling	2
BPF Schilders	Beleid in ontwikkeling	2
BPF Schoonmaak	Beleid in ontwikkeling	2
Delta Lloyd	Beleid in ontwikkeling	2
Pensioenfonds Horeca & Catering	Beleid in ontwikkeling	2
Pensioenfonds ING	Beleid in ontwikkeling	2
Pensioenfonds TNT	Beleid in ontwikkeling	2
Pensioenfonds UWV	Beleid in ontwikkeling	2
Pensioenfonds Vervoer	Beleid in ontwikkeling	2
Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven	Beleid in ontwikkeling	2
Pensioenfonds voor de Woningcorporaties	Beleid in ontwikkeling	2
Pensioenfonds voor Huisartsen	Beleid in ontwikkeling	2
Philips Pensioenfonds	Beleid in ontwikkeling	2
Rabobank Pensioenfonds	Beleid in ontwikkeling	2
SNS Reaal	Beleid in ontwikkeling	2
Pensioenfonds Akzo Nobel	Geen beleid	1
Zwitserleven	Geen beleid	1
Pensioenfonds Werk en (re)integratie	Geen antwoord	0
Shell Pensioenfonds	Geen antwoord	0

### 4.3 Bevindingen: Uitvoering

Er zijn verschillende instrumenten waarmee pensioenaanbieders aan hun verantwoord beleggingsbeleid invulling kunnen geven. De effectiviteit van deze instrumenten hangt onder andere af van de grootte van hun vermogen. Zo kunnen grote pensioenfondsen effectief engagement voeren bij bedrijven waarin zij beleggen, waar dat voor kleine spelers lastiger is. Maar deze kunnen zich aansluiten bij andere beleggers om collectief een engagementsbeleid te voeren.

Een goed, afgewogen verantwoord beleggingsbeleid zal altijd een mix van verschillende instrumenten inzetten: uitsluitingen, engagement, stembeleid en duurzaamheidsfinanciering. Deze instrumenten zijn in belangrijke mate complementair, omdat ze elkaar aanvullende mogelijkheden bieden om de maatschappelijke verantwoordelijkheid van het fonds of de verzekeraar vorm te geven. Een beleid dat zich uitsluitend richt op uitsluitingen, laat kansen liggen op het gebied van engagement en duurzaamheidsfinanciering. Een beleid dat slechts focust op engagement en stembeleid, is krachteloos zonder uitsluitingsbeleid.

De verschillende instrumenten worden in de volgende paragrafen besproken.

#### 4.3.1 Uitsluitingsbeleid

Veel deelnemers en verzekerden verwachten van hun fonds of verzekeraar dat bedrijven wiens producten of productieprocessen in flagrante tegenspraak zijn met mvo-principes, van beleggingen worden uitgesloten. Uitsluitingen kunnen betrekking hebben op individuele bedrijven of complete sectoren. Zeventien pensioenfondsen en verzekeraars in dit onderzoek hebben een vorm van uitsluitingsbeleid. Twaalf pensioenfondsen en verzekeraars sluiten beleggingen in de wapensector of in individuele wapenbedrijven uit. Hierbij richten de meesten zich vooral op de producenten van (anti-persoons) landmijnen en clustermunitie. Anderen (PGGM, Rabobank Pensioenfonds, ING Pensioenfonds, Pensioenfonds TNT, Nationale-Nederlanden en SNS Reaal) verbreden hun beleid naar alle controversiële wapens (inclusief chemische wapens, kernwapens en uraniumwapens).

Een afgewogen uitsluitingsbeleid focust echter niet uitsluitend op controversiële wapens, maar sluit ook bedrijven uit die arbeidsrechten met voeten treden of het milieu ernstige schade toebrengen. Dergelijke uitsluitingscriteria, zoals “kinderarbeid”, ernstige mensenrechtenschendingen en “zeer milieuonvriendelijke activiteiten”, worden wel hier en daar genoemd door fondsen en verzekeraars (ABP, PGGM, BPF Bouw, AEGON en SNS Reaal), maar zijn nog nauwelijks geoperationaliseerd. Zeer recent noemden de pensioenfondsen PGGM en PNO Media (niet in dit onderzoek betrokken) investeringen in het dictatoriaal geregeerde Birma als een mogelijke uitsluitingsgrond.

PGGM, SNS Reaal en AEGON hebben het meest heldere uitsluitingsbeleid, waarbij PGGM en SNS Reaal ook een lijst publiceren van bedrijven waarin niet belegd wordt. Dertien pensioenaanbieders hebben (nog) geen uitsluitingsbeleid of geven daarover geen informatie.

<b>Pensioenfonds/verzekeraar</b>	<b>Algemene uitsluitingscriteria</b>	<b>Specifieke uitsluitingscriteria</b>	<b>Lijst met uitgesloten bedrijven</b>
ABN AMRO Pensioenfonds	ja, maar niet gespecificeerd	nee	nee
ABP	internationale wet- of regelgeving / strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen / schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden	landmijnen en clusterbommen	ja
Achmea	nee	nee	nee
AEGON	illegale activiteiten / ernstige milieuverontreiniging / kindarbeid	clusterbommen en chemische wapens	
Algemeen Pensioenfonds KLM	nee	nee	nee

<b>TABEL 3 UITSLUITINGSBELEID</b>			
<b>Pensioenfonds/verzekeraar</b>	<b>Algemene uitsluitingscriteria</b>	<b>Specifieke uitsluitingscriteria</b>	<b>Lijst met uitgesloten bedrijven</b>
BPF Bouw	kinderarbeid	nee	nee
BPF Detailhandel	strafbare feiten of moreel verwerpelijk gedrag	nee	nee
BPF Landbouw	nee	nee	nee
BPF Schilders	nee	clusterbommen en anti-persoons mijnen	nee
BPF Schoonmaak	nee	nee	nee
Delta Lloyd	ja, maar niet gespecificeerd	nee	nee
Nationale-Nederlanden	nee	controversiële wapens: anti-persoons landmijnen, clusterbommen, verarmd uranium munitie en biologische, chemische en nucleaire wapens	nee
Pensioenfonds Akzo Nobel	nee	nee	nee
Pensioenfonds Horeca & Catering	nee	nee	nee
Pensioenfonds ING	nee	anti-persoons landmijnen, clusterbommen, verarmd uranium munitie en biologische, chemische en nucleaire wapens	nee
Pensioenfonds TNT	nee	controversiële wapens (anti-persoons mijnen, nucleaire wapens en clusterbommen)	nee
Pensioenfonds UWV	nee	nee	nee
Pensioenfonds Vervoer	nee	nee	nee
Pensioenfonds Woningcorporaties	nee	nee	nee
Pensioenfondsen voor Huisartsen	nee	nee	nee
PGB	nationaal en/of internationaal recht	landmijnen en clusterbommen	nee
PGGM	wapens waarvan het gebruik leidt tot schending van fundamentele humanitaire rechten / mensenrechtenschendingen / geen engagementresultaat	nucleaire, chemische en biologische wapens, anti-persoons mijnen, clusterbommen en munitie met verarmd uranium	nee
Philips Pensioenfonds	nee	landmijnen en clusterbommen	nee

<b>TABEL 3 UITSLUITINGSBELEID</b>			
<b>Pensioenfonds/verzekeraar</b>	<b>Algemene uitsluitingscriteria</b>	<b>Specifieke uitsluitingscriteria</b>	<b>Lijst met uitgesloten bedrijven</b>
PME	Nederlandse wetgeving / internationale verdragen / Nederlandse metalektro / geen engagementresultaat	clusterbommen en landmijnen	nee
PMT	internationale verdragen	nee	nee
PWRI	nee	nee	nee
Rabobank Pensioenfonds	wapensector: exportvergunning, geen mensenrechtenschending, geen tussenpersonen, spannings- en stabiliteitscriterium	clusterbommen, landmijnen, kernwapens en biologische of chemische wapens.	nee
Shell	nee	nee	nee
SNS Reaal	wapens die volgens internationaal recht verboden zijn of die in het gebruik fundamentele humanitaire principes schenden / schendingen van mensenrechten, waaronder kinderarbeid en dwangarbeid / grove vormen van corruptie / zware schade aan het milieu / ernstige schendingen van fundamentele ethische uitgangspunten	chemische en biologische wapens zijn uitgesloten, kernwapens, anti-persoons mijnen, en praktisch alle clusterbommen en -munitie	ja
Zwitserleven	nee	nee	nee

#### **4.3.2 ESG-criteria bij aandelenselectie**

Pensioenaanbieders kunnen rekening houden in hun beleggingsbeleid met de soms grote verschillen op het gebied van duurzaamheidsbeleid tussen bedrijven. Ze kunnen daarbij de voorkeur geven aan bedrijven die op duurzaamheidsgebied beter presteren. Als deze bedrijven de voorkeur krijgen van beleggers, worden ze beloond omdat ze dan makkelijker (en dus tegen lagere kosten) kapitaal kunnen aantrekken.

Drie pensioenaanbieders (PGGM, ABP en SNS Reaal) passen deze strategie duidelijk toe in hun beleggingsbeleid.

#### **4.3.3 Engagementbeleid**

Engagement - het in gesprek gaan met bedrijven waarin belegd wordt - is een goed instrument om de grote middengroep van niet erg duurzame bedrijven te bewegen tot een duurzamer beleid. Grote beleggers - zoals pensioenfondsen en verzekeraars - kunnen hierbij heel goed het voortouw nemen.

Hoewel de meeste pensioenaanbieders wel engagementactiviteiten ontwikkelen, zijn daarin tot op heden corporate governance onderwerpen dominant. Achttien fondsen en verzekeraars (tweederde van onze onderzoeksgroep) stellen in hun engagementactiviteiten duurzaamheidsonderwerpen niet aan de orde of geven daarover geen informatie. Zeven pensioenaanbieders stellen duurzaamheidsonderwerpen wel eens aan de orde, maar hun engagementbeleid is op dit gebied niet erg uitgewerkt. Vijf andere fondsen en verzekeraars (PGGM, PME, ABP, Rabobank Pensioenfonds en Achmea) zoeken actief de dialoog over duurzaamheidsonderwerpen met de bedrijven waarin belegd wordt, op basis van heldere criteria en doelstellingen.

#### 4.3.4 Stembeleid

Door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen kunnen beleggers het beleid van bedrijven trachten te beïnvloeden. Veel pensioenfondsen en verzekeraars doen dit, maar alleen over corporate governance onderwerpen en vaak op de automatische piloot: een internationaal bureau bepaalt hun stembeleid. Slechts zes van de pensioenaanbieders in onze onderzoeksgroep geven aan dat ze een stembeleid hebben waarin duurzaamheidscriteria een duidelijke rol spelen (Nationale Nederlanden, Pensioenfonds ING, PMT, PGGM, PME en PWRI). Alleen PGGM en PME hebben een actief stembeleid dat duurzaam ondernemen bevordert en onduurzaam gedrag bekritiseert. Geen enkele pensioenaanbieder agendeert zelf moties over duurzaamheidsonderwerpen op aandeelhoudersvergaderingen.

#### 4.3.5 Duurzaamheidsfinanciering

Bij duurzaamheidsfinanciering gaat het om actieve investeringen in bedrijven of projecten die op duurzaamheidsgebied voorlopers zijn of een duidelijke meerwaarde bieden. Vaak zijn deze bedrijven niet-beursgenoteerd en vallen de beleggingen dus onder de categorie ‘private equity’. Hierbij kan gedacht worden aan beleggingen in duurzame energiebronnen, innovatieve schone technologie, goedkope medicijnen voor tropische ziektes, microkredieten of duurzame bosbouw.

Hoewel dergelijke initiatieven een goed rendement kunnen opleveren, komen ze toch vaak niet voor reguliere financiering in aanmerking omdat de terugverdientijd voor banken te lang is. Met hun lange beleggingshorizon zijn pensioenfondsen en -verzekeraars bij uitstek geschikt voor dergelijke investeringen, waarmee ze tegelijkertijd een zeer concrete invulling geven aan hun maatschappelijke verantwoordelijkheid.

In onze onderzoeksgroep is van acht pensioenaanbieders informatie gevonden dat ze een klein gedeelte van hun vermogen in duurzaamheidsfinanciering investeren. Van deze groep steken PGGM, PME, ABP en Delta Lloyd vrij veel geld in duurzaamheidsfinanciering. Binnen een afgewogen beleggingsmix zou een pensioenfonds of -verzekeraar zo’n twee tot vijf procent van zijn vermogen in duurzaamheidsfinanciering kunnen investeren.

Tabel 4 geeft een overzicht van de scores per instrument voor alle dertig onderzochte pensioenaanbieders. De totaalscore voor de categorie “Uitvoering van het verantwoord beleggingsbeleid” is een gemiddelde van de scores voor deze vijf instrumenten.

<b>Pensioenfonds / verzekeraar</b>	<b>Uitsluitingen</b>	<b>Integratie ESG-criteria</b>	<b>Engagement</b>	<b>Stembeleid</b>	<b>Duurzaamheidsfinanciering</b>	<b>Totaal Uitvoering</b>
<b>Wegingspercentage</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>100%</b>
PGGM	4	4	4	4	4	4,0
Pensioenfonds voor de Metalektro	4	2	3	4	4	3,4
ABP	3	3	3	2	4	3,0
SNS Reaal	4	4	1	2	2	2,6
Pensioenfonds Metaal en Techniek	3	2	3	3	2	2,6
BPF Bouw	3	2	2	2	2	2,2
AEGON Nederland	4	2	2	2	1	2,2
Rabobank Pensioenfonds	3	1	3	2	1	2,0
Delta Lloyd	2	1	2	2	3	2,0
Pensioenfonds voor de Grafische	3	1	2	2	1	1,8

<b>TABEL 4 UITVOERING VAN HET VERANTWOORD BELEGGINGSBELEID</b>						
<b>Pensioenfonds / verzekeraar</b>	<b>Uitsluitingen</b>	<b>Integratie ESG-criteria</b>	<b>Engagement</b>	<b>Stembeleid</b>	<b>Duurzaamheids-financiering</b>	<b>Totaal Uitvoering</b>
<b>Wegingspercentage</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>100%</b>
Bedrijven						
BPF Schilders	3	1	1	2	1	1,6
Nationale Nederlanden	3	1	0	3	0	1,4
BPF Detailhandel	2	1	1	2	1	1,4
BPF Schoonmaak	1	1	1	2	2	1,4
Pensioenfonds TNT	3	0	2	2	0	1,4
Philips Pensioenfonds	3	1	1	1	1	1,4
Pensioenfonds Akzo Nobel	1	2	1	2	1	1,4
Achmea	1	2	3	0	0	1,2
BPF Landbouw	1	1	1	2	1	1,2
Pensioenfonds Horeca & Catering	1	1	1	2	1	1,2
Pensioenfonds ING	3	0	0	3	0	1,2
Pensioenfonds UWV	1	1	1	2	1	1,2
Pensioenfonds Vervoer	1	1	2	1	1	1,2
Pensioenfonds Werk en (re)integratie	0	0	2	3	0	1,0
Shell Pensioenfonds	0	0	2	2	0	0,8
ABN AMRO Pensioenfonds	2	0	0	2	0	0,6
Algemeen Pensioenfonds KLM	0	0	2	0	0	0,4
Pensioenfonds voor de Woningcorporaties	0	2	0	0	0	0,4
Zwitserleven	0	1	0	1	0	0,4
Pensioenfonds voor Huisartsen	0	0	0	0	0	0,0

#### **4.4 Bevindingen: Verantwoording**

Vanwege hun grote maatschappelijke rol als kapitaalverschaffers en vanwege het gebrek aan keuzevrijheid op de pensioenmarkt, is het van groot belang dat pensioenfondsen en pensioenverzekeraars verantwoording afleggen over hun verantwoord beleggingsbeleid. Zowel aan hun deelnemers en verzekerden als aan de samenleving in bredere zin. Daarbij zijn drie criteria van belang:

##### **4.4.1 Transparant vermogensbeheer**

Een factor die beleggingen met pensioenpremies weinig transparant maakt, is het feit dat vrijwel alle pensioenaanbieders een deel van hun belegd vermogen hebben ondergebracht bij externe vermogensbeheerders. Kleinere pensioenfondsen besteden vaak hun totale vermogensbeheer uit aan één - fiduciaire - vermogensbeheerder, die op zijn beurt de echte beleggingen vaak weer uitbestedt. Grotere fondsen houden het fiduciair beheer wel vaak in eigen hand, maar besteden wel verschillende mandaten uit aan meerdere vermogensbeheerders.

De belangrijkste fiduciaire vermogensbeheerder voor de pensioenfondsen in ons onderzoek is de combinatie Interpolis-Achmea, die bij elf pensioenfondsen betrokken is. Ook MN Services, Cordares en TKP Investments zijn belangrijke fiduciaire vermogensbeheerders in Nederland. De daadwerkelijke investeringen laten deze partijen echter over aan gespecialiseerde, merendeels buitenlandse vermogensbeheerders, met name uit de Verenigde Staten en Verenigd Koninkrijk. Het meest prominent in dit verband is de Amerikaanse investeringsbank Goldman Sachs, die voor zeker zes Nederlandse pensioenaanbieders werkt.

Als pensioenaanbieders al vermelden hoeveel van hun vermogen door welke partij beheerd wordt, dan vermelden ze zelden aan welke voorwaarden hun vermogensbeheerder moet voldoen wat betreft verantwoord beleggen. De vermogensbeheerders zelf hebben meestal geen verantwoord beleggingsbeleid. Vooral pensioenverzekeraars geven zeer weinig inzicht in hun vermogensbeheer. Het percentage van hun totale vermogen dat bij externe beheerders is ondergebracht, noch de namen van deze partijen worden openbaar gemaakt. Het is ook zeer onduidelijk of duurzaamheidscriteria een rol spelen in de selectie van vermogensbeheerders. Alleen SNS Reaal is binnen deze groep een uitzondering.

#### **4.4.2 Dialoog met de samenleving**

Vanuit hun maatschappelijke verantwoordelijkheid moeten pensioenfondsen en verzekeraars een actieve dialoog met de maatschappij aangaan. Het fonds of de verzekeraar moet inzicht krijgen in wat “de maatschappij” precies van hem verwacht, hoe samengewerkt kan worden en hoe de maatschappelijke verantwoordelijkheid het beste vormgegeven kan worden. Het zoeken van een constructieve dialoog met de wetenschap, politiek, maatschappelijke organisaties, media en anderen over verschillende mvo-aspecten is ook voor hun eigen beleidsontwikkeling nuttig. Omdat dit kennis en informatie oplevert met betrekking tot bedrijven die bijvoorbeeld zeer milieuvervuilende activiteiten hebben of mensenrechten schenden. Of omdat in zo’n dialoog interessante mogelijkheden voor duurzaamheidsfinanciering naar voren kunnen komen.

Slechts drie pensioenaanbieders (ABP, Achmea en PME) gaan de dialoog met de samenleving actief aan. De andere pensioenaanbieders gaan de dialoog met de samenleving nauwelijks aan of geven daarover geen informatie.

#### **4.4.3 Transparantie over beleid en uitvoering**

De meeste pensioenaanbieders geven aan hun deelnemers en verzekerden nog maar weinig informatie over hun verantwoord beleggingsbeleid en de instrumenten die ingezet worden om het beleid uit te voeren. Ook in de portefeuille van bedrijven waarin de pensioenpremies belegd worden, geven zij weinig inzicht.

Slechts vijf pensioenaanbieders (PGGM, ABP, PME, PMT, BPF Bouw) publiceren wel gedetailleerde overzichten van de bedrijven waarin zij beleggen, op hun website of in hun jaarverslag. PGGM, PME en ABP rapporteren daarnaast uitgebreid over hun verantwoord beleggingsbeleid.

Tabel 5 geeft een overzicht van de scores die de pensioenfondsen en verzekeraars halen op de drie criteria op het gebied van verantwoording. De totaalscore voor de categorie “Verantwoording over het verantwoord beleggingsbeleid” is een gewogen gemiddelde van de scores voor de drie criteria.

<b>TABEL 5 VERANTWOORDING OVER HET VERANTWOORD BELEGINGSBELEID</b>				
<b>Pensioenfonds / verzekeraar</b>	<b>Vermogens-beheer</b>	<b>Dialoog</b>	<b>Trans-parantie</b>	<b>Totaal Verantwoording</b>
<b>Wegingspercentage</b>	<b>25%</b>	<b>37,5%</b>	<b>37,5%</b>	<b>100%</b>
Pensioenfonds voor de Metalektro	2	3	4	<b>3,1</b>
ABP	2	3	4	<b>3,1</b>
PGGM	2	2	4	<b>2,8</b>
Achmea	1	3	2	<b>2,1</b>
Pensioenfonds Metaal en Techniek	2	1	3	<b>2,0</b>

<b>TABEL 5 VERANTWOORDING OVER HET VERANTWOORD BELEGINGSBELEID</b>				
<b>Pensioenfonds / verzekeraar</b>	<b>Vermogens- beheer</b>	<b>Dialogoog</b>	<b>Trans- parantie</b>	<b>Totaal Verantwoording</b>
<b>Wegingspercentage</b>	<b>25%</b>	<b>37,5%</b>	<b>37,5%</b>	<b>100%</b>
BPF Bouw	2	1	3	2,0
Pensioenfonds Horeca & Catering	3	1	2	1,9
Rabobank Pensioenfonds	2	1	2	1,6
BPF Schilders	2	1	2	1,6
BPF Detailhandel	2	1	2	1,6
Pensioenfonds Akzo Nobel	2	1	2	1,6
BPF Landbouw	2	1	2	1,6
AEGON Nederland	1	1	2	1,4
Delta Lloyd	1	1	2	1,4
Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven	2	0	2	1,3
BPF Schoonmaak	2	1	1	1,3
Pensioenfonds TNT	2	0	2	1,3
Philips Pensioenfonds	2	1	1	1,3
Pensioenfonds UWV	2	1	1	1,3
Pensioenfonds Vervoer	2	1	1	1,3
ABN AMRO Pensioenfonds	2	0	2	1,3
SNS Reaal	1	0	2	1,0
Nationale Nederlanden	1	0	2	1,0
Pensioenfonds ING	3	0	0	0,8
Shell Pensioenfonds	2	0	0	0,5
Algemeen Pensioenfonds KLM	2	0	0	0,5
Pensioenfonds voor de Woningcorporaties	2	0	0	0,5
Pensioenfonds voor Huisartsen	2	0	0	0,5
Zwitserleven	1	0	0	0,3
Pensioenfonds Werk en (re)integratie	0	0	0	0,0

#### 4.5 Totaalscore

Om tot een totaalscore voor het verantwoord beleggingsbeleid van de dertig onderzochte pensioenfondsen en pensioenverzekeraars te komen, zijn de scores op de drie onderzochte terreinen bij elkaar opgeteld met behulp van wegingsfactoren:

- het verantwoord beleggingsbeleid zelf: twintig procent;
- de maatregelen die zijn genomen om het beleid uit te voeren: zestig procent;
- de verantwoording die wordt afgelegd aan deelnemers en andere betrokkenen: twintig procent.

De totaalscores zijn in Tabel 6 weergegeven op een schaal van 1 tot 5, waarbij 5 de hoogst haalbare score is. Rekening houdend met de inhoud van het beleid, uitvoering en verantwoording, hebben drie bedrijfstakpensioenfondsen het beste verantwoord beleggingsbeleid: PGGM, PME en ABP. Zij worden gevolgd door het bedrijfstakpensioenfonds PMT en SNS Reaal, die het beste scoort onder de pensioenverzekeraars.

<b>TABEL 6 VERANTWOORD BELEGGEN VAN NEDERLANDSE PENSIOENAANBIEDERS</b>				
	<b>Beleid</b>	<b>Uitvoering</b>	<b>Verant- woording</b>	<b>Totaal score</b>



<b>Wegingspercentage</b>	<b>20%</b>	<b>60%</b>	<b>20%</b>	<b>100%</b>
PGGM	4,0	4,0	2,8	3,8
Pensioenfonds voor de Metalektro	4,0	3,4	3,1	3,5
ABP	5,0	3,0	3,1	3,4
Pensioenfonds Metaal en Techniek	4,0	2,6	2,0	2,8
SNS Reaal	2,0	2,6	1,0	2,2
BPF Bouw	2,0	2,2	2,0	2,1
AEGON Nederland	2,0	2,2	1,4	2,0
Rabobank Pensioenfonds	2,0	2,0	1,6	1,9
Delta Lloyd	2,0	2,0	1,4	1,9
Achmea	3,0	1,2	2,1	1,7
Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven	2,0	1,8	1,3	1,7
BPF Schilders	2,0	1,6	1,6	1,7
Nationale Nederlanden	3,0	1,4	1,0	1,6
BPF Detailhandel	2,0	1,4	1,6	1,6
Pensioenfonds Horeca & Catering	2,0	1,2	1,9	1,5
BPF Schoonmaak	2,0	1,4	1,3	1,5
Pensioenfonds TNT	2,0	1,4	1,3	1,5
Philips Pensioenfonds	2,0	1,4	1,3	1,5
BPF Landbouw	2,0	1,2	1,6	1,4
Pensioenfonds UWV	2,0	1,2	1,3	1,4
Pensioenfonds Vervoer	2,0	1,2	1,3	1,4
Pensioenfonds Akzo Nobel	1,0	1,4	1,6	1,4
Pensioenfonds ING	2,0	1,2	0,8	1,3
ABN AMRO Pensioenfonds	2,0	0,8	1,3	1,1
Algemeen Pensioenfonds KLM	2,0	0,4	0,5	0,7
Pensioenfonds voor de Woningcorporaties	2,0	0,4	0,5	0,7
Pensioenfonds Werk en (re)integratie	0,0	1,0	0,0	0,6
Shell Pensioenfonds	0,0	0,8	0,5	0,6
Pensioenfonds voor Huisartsen	2,0	0,0	0,5	0,5
Zwitserleven	1,0	0,4	0,3	0,5

## HOOFDSTUK 5 CONCLUSIES EN AANBEVELINGEN

### 5.1 Conclusies

Uit het onderzoek blijkt dat de maatschappelijke onrust die na de Zembla-uitzending ontstond zijn uitwerking niet heeft gemist. Momenteel geven bijna alle (op vier van de dertig na) onderzochte pensioenaanbieders aan een verantwoord beleggingsbeleid te ontwikkelen, of hun huidige beleid door te lichten en eventueel aan te scherpen.

Om het verantwoord beleggingsbeleid vorm te geven, worden verschillende instrumenten ingezet:

- twaalf pensioenaanbieders sluiten beleggingen in de wapensector of in individuele wapenbedrijven uit. Nog eens vijf sluiten bedrijven uit op andere gronden (zoals kinderarbeid of milieuvervuiling);
- drie pensioenaanbieders integreren ESG-criteria in de aandelenselectie;
- twaalf pensioenaanbieders stellen maatschappelijk verantwoord ondernemen aan de orde in gesprekken met de bedrijven waarin ze beleggen (engagement);
- bij zes pensioenaanbieders speelt duurzaamheid een rol bij hun stembeleid op jaarvergaderingen;
- acht pensioenaanbieders investeren een klein deel van hun vermogen in duurzame energie, innovatieve schone technologie of microfinanciering.

Nog lang niet alle pensioenaanbieders zetten een brede en goed doordachte combinatie van instrumenten in om hun verantwoord beleggingsbeleid vorm te geven. Ook wat betreft verantwoording over het verantwoord beleggingsbeleid naar de deelnemers en andere belanghebbenden, moet er nog veel gebeuren:

- de meeste pensioenaanbieders zijn niet duidelijk over welke vermogensbeheerders voor hen werken en of zij op duurzaamheidscriteria geselecteerd worden;
- slechts drie pensioenaanbieders gaan actief de dialoog met de samenleving aan over hun beleid;
- slechts vijf pensioenaanbieders publiceren overzichten van de bedrijven waarin ze beleggen.

De totaalscore geeft aan welke pensioenaanbieders over de hele linie - inhoud, uitvoering en verantwoording - het beste verantwoord beleggingsbeleid hebben. De hoogste totaalscores behaalden de drie bedrijfstakpensioenfondsen PGGM, PME en ABP. Zij worden gevolgd door bedrijfstakpensioenfonds PMT en SNS Reaal. De laatste scoort het best onder de pensioenverzekeraars.

Geconstateerd mag worden dat er in een half jaar tijd veel veranderd is: verantwoord beleggen is duidelijk op de agenda gekomen van pensioenfondsen en pensioenverzekeraars. De kleine groep van pensioenaanbieders die al langer serieus bezig was met het ontwikkelen van beleid op dit gebied heeft een flinke stimulans gekregen om het beleid sneller en ambitieuzer te implementeren. Maar ook bij deze voorlopers valt nog veel te verbeteren: het uitsluitingsbeleid is nog niet evenwichtig, omdat het slechts betrekking heeft op één categorie (producenten van controversiële wapens); de integratie van ESG-criteria in de aandelenselectie is bij de meesten nog onvoldoende geïmplementeerd; in hun stembeleid en engagement kunnen ze bedrijven nog veel actiever stimuleren tot een duurzamere bedrijfsvoering; de dialoog met verschillende maatschappelijke belangen behoeft versterking en hun transparantie - met name wat betreft de structuur van het vermogensbeheer en andere beleggingscategorieën dan aandelen - laat nog te wensen over.

De veel grotere groep van pensioenaanbieders die een half jaar geleden nog niet of nauwelijks met het onderwerp bezig was, probeert nu snel de opgelopen achterstand in te halen. Daarbij kunnen zij leren van de ervaringen van hun collega's en gebruik maken van de handleidingen die inmiddels door de koepelorganisaties zijn opgesteld.

Ook dit rapport van de VBDO kan pensioenaanbieders helpen om hun verantwoord beleggingsbeleid vorm te geven, om geschikte instrumenten te kiezen en om op een transparante manier verantwoording af te leggen. Deze benchmark moet als een eerste momentopname gezien worden, waar hopelijk een verdere stimulans van uit gaat. In het komende jaar moeten de inspanningen van pensioenfondsen en pensioenverzekeraars verder zichtbaar worden, zowel voor de deelnemers en andere premiebetalers als voor de buitenwereld.

## 5.2 Aanbevelingen

De aanbevelingen volgen de negen beoordelingsaspecten die in het onderzoek zijn gehanteerd:

- **verantwoord beleggingsbeleid:** veel pensioenfondsen en pensioenverzekeraars worstelen nog met de vraag op welke criteria en principes zij een beleid zouden moeten baseren. Een duidelijke inventarisatie en bespreking van bestaande internationale principes en richtlijnen, gericht op pensioenfondsen en pensioenverzekeraars, zou daarom in een behoefte kunnen voorzien. Zeker als deze richtlijnen zijn getoetst aan de verwachtingen van verschillende maatschappelijke organisaties.

Ook de vertaling van een beleggingsbeleid naar concrete instrumenten lijkt veel pensioenaanbieders nog grote hoofdbrekens te bezorgen. Verschillende fondsen en verzekeraars houden nog steeds vast aan de gedachte dat een verantwoord beleggingsbeleid slechts één instrument vereist. Welk instrument dat is wisselt dan nog wel eens. Dit spoort echter niet met de verwachtingen van deelnemers en maatschappelijke organisaties en met internationale ontwikkelingen: een verantwoord beleggingsbeleid vereist een mix van verschillende instrumenten. Een praktische handleiding voor pensioenfondsen en verzekeraars zou dit helder kunnen uiteenzetten, geïllustreerd met (internationale) best-practice voorbeelden;

- **uitsluitingsbeleid:** het uitsluitingsbeleid is zonder twijfel het meest heikele instrument in het verantwoord beleggingsbeleid. Veel pensioenfondsen en verzekeraars haasten zich nu om producenten van clusterbommen en landmijnen uit te sluiten, zonder dat ze precies lijken te beseffen om welke bedrijven het dan gaat. Een goed onderzocht, gezaghebbend overzicht van producenten van clusterbommen, landmijnen en andere controversiële wapens zou daarom nuttig zijn.

Vervolgens zou de discussie over andere uitsluitingsgronden - mensenrechten, ernstige milieuvervuiling, steun aan ondemocratische regimes - gestructureerder opgezet kunnen worden, tussen de pensioensector, hun deelnemers en vertegenwoordigers van verschillende maatschappelijke belangen. Ook zou verder onderzocht moeten worden hoe het uitsluitingsbeleid toegepast kan worden op afgeleide beleggingen, zoals indexfondsen, hedge fondsen en andere;

- **integratie ESG-criteria:** in de beleggingswereld wordt aan dit instrument relatief meer waarde toegekend dan aan andere instrumenten. Veel onderzoek over duurzaam beleggen draait om de vraag wat de gevolgen van integratie van ESG-criteria in de aandelselectie zijn voor het rendement van beleggingen. Bekeken vanuit de recente aandacht voor verantwoord beleggen is de vraag minstens zo interessant welke duurzaamheidsrelevantie dit instrument heeft, ook in relatie tot andere instrumenten. Naar deze vraag, met daaraan gekoppeld de vraag hoe over die duurzaamheidsrelevantie te rapporteren valt naar de buitenwereld, zou meer onderzoek gedaan moeten worden;
- **engagementbeleid:** individueel zijn de meeste pensioenaanbieders te klein om op zinvolle wijze engagement-activiteiten te ontplooien. Een sterkere samenwerking tussen pensioenfondsen en pensioenverzekeraars op het gebied van engagement over duurzaamheidsonderwerpen zou daarom wenselijk zijn. Het vaststellen van inhoudelijke prioriteiten is daarbij wel van belang;

- **stembeleid:** ook het stembeleid over duurzaamheidsonderwerpen zou binnen de pensioensector beter gecoördineerd kunnen worden. Dan kan het effectiever zijn. Pensioenaanbieders moeten bovendien de stap nemen om zelf actief resoluties in te dienen over duurzaamheidsonderwerpen;
- **duurzaamheidsfinanciering:** pensioenfondsen en verzekeraars zouden hiervan een speerpunt moeten maken. Daarmee kunnen ze zich ook ten opzichte van elkaar onderscheiden. De dialoog met de samenleving en duurzame entrepreneurs zou versterkt moeten worden, om actief te zoeken naar mogelijkheden om dit te structureren;
- **transparantie over vermogensbeheer:** pensioenfondsen zouden meer inzicht moeten bieden in hoe zij hun vermogensbeheer georganiseerd hebben en of vermogensbeheerders mede op basis van duurzaamheidscriteria geselecteerd worden. Dit geldt des te sterker voor pensioenverzekeraars, die meestal niet duidelijk maken welk deel van hun vermogen bestemd is voor pensioenuitkeringen en hoe dat deel van het vermogen belegd is;
- **dialoog met de samenleving:** pensioenfondsen en verzekeraars zouden op individuele basis meer de dialoog met de samenleving kunnen zoeken. Om praktische redenen lijkt het zinvol om dit op een meer collectieve manier te doen. Dergelijke discussies zijn het meest zinvol als ze rond thema's georganiseerd worden (zoals klimaat, onderwijs, biodiversiteit, gezondheidszorg, e.d.), waarbij concreet nagegaan wordt welke rol pensioenfondsen - met de verschillende instrumenten die hen ter beschikking staan - zouden kunnen spelen;
- **transparantie over beleid en beleggingen:** pensioenfondsen en verzekeraars zouden zich verder moeten inspannen om inzicht te bieden in hun beleid en in de bedrijven waarin belegd wordt. Beschrijving en beoordeling van deze bedrijven aan de hand van duurzaamheidscriteria zou de buitenwereld meer inzicht bieden. Ook over andere beleggingsvormen is meer transparantie gewenst.

Tot slot: omdat veel pensioenaanbieders pas recentelijk serieus aandacht zijn gaan besteden aan verantwoord beleggen, lijkt een herhaling van dit onderzoek over pakweg één jaar al bij voorbaat interessant. Verwacht mag worden dat dan veel meer pensioenaanbieders concurreren om de hoogste totaalscore, waardoor de lat hoger komt te liggen. De respons op dit onderzoek was nu al bemoedigend hoog (73 procent). Als de respons bij een volgend onderzoek nog verbeterd kan worden, kan een duidelijke standaard gezet worden waar iedereen in de pensioenmarkt zich op kan oriënteren.

## ANNEX 1 PROFIELEN PENSIOENFONDSEN EN -VERZEKERAARS

### 1.1 ABN AMRO Pensioenfonds

#### 1.1.1 Inleiding

De Stichting Pensioenfonds van de ABN AMRO Bank verzorgt de pensioenadministratie en -uitkeringen voor (ex)- werknemers van ABN AMRO Bank en de bij het pensioenfonds aangesloten ondernemingen (alle dochters van ABN AMRO Groep). Het ABN AMRO Pensioenfonds heeft ruim 27.400 actieve deelnemers, 37.730 gewezen deelnemers en bijna 16.200 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan ABN AMRO Pensioembureau, een afdeling van de ABN AMRO Bank.<sup>56</sup>

#### 1.1.2 Verantwoord beleggingsbeleid

Naar aanleiding van de Zembla-uitzending over pensioenfondsen onderzoekt ABN AMRO Pensioenfonds momenteel “op welke wijze criteria met betrekking tot verantwoord beleggen vormgegeven zullen worden”.<sup>57</sup>

Het beleggingsbeleid van het ABN AMRO Pensioenfonds is nu gebaseerd op de door het Bestuur geformuleerde *Corporate Governance Principles*. Deze zijn ontleend aan de OESO-beginselen inzake corporate governance en de Verklaring van het *International Corporate Governance Network* (ICGN). Duurzaamheid komt zijdelings ter sprake: “Ondernemingen dienen de wettelijke rechten van stakeholders te respecteren en te streven naar succesvolle en productieve relaties met alle stakeholders” en “Ondernemingen dienen hun beleid openbaar te maken waar dat relevant is voor specifieke stakeholders, bijvoorbeeld ten aanzien van de werkomgeving en het milieu”.<sup>58</sup>

#### 1.1.3 Uitsluitingen

Het ABN AMRO Pensioenfonds geeft aan dat “vooruitlopend op het definitieve beleid het bestuur heeft besloten om een aantal specifieke ondernemingen voorlopig uit te sluiten van de beleggingsportefeuille”.<sup>59</sup> De criteria waarop dit gebeurd is, worden echter niet gespecificeerd. Noch het aantal bedrijven dat uitgesloten is.

#### 1.1.4 ESG-criteria bij aandelenselectie

Geen antwoord.

#### 1.1.5 Engagement

Geen antwoord.

#### 1.1.6 Stembeleid

Het stembeleid van ABN AMRO Pensioenfonds is gebaseerd op de *Corporate Governance Principles* die in 2004 zijn vastgesteld.<sup>60</sup> Het ABN AMRO Pensioenfonds heeft het beleid om actief te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Dit wordt uitbesteed aan de afdeling Corporate Governance & Sustainable Development van ABN AMRO Asset Management Nederland, dat samenwerkt met ISS, een bureau dat gespecialiseerd is in *voting services*.<sup>61</sup>

Het ABN AMRO Pensioenfonds stemt in principe op alle aandeelhoudersvergaderingen van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Op vergaderingen van buitenlandse ondernemingen wordt alleen gestemd op vergaderingen van drie ondernemingen per sector. Het gaat dan om de ondernemingen waarin het fonds de meest omvangrijke investeringen heeft. Het ABN AMRO Pensioenfonds heeft in 2006 op circa zestig aandeelhoudersvergaderingen van merendeels Nederlandse ondernemingen gestemd.<sup>62</sup>

### **1.1.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

### **1.1.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Eind 2006 bedroeg het totaal belegd vermogen van het ABN AMRO Pensioenfonds € 8,8 miljard. Hiervan was 49% belegd in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 50% in aandelen en 1% in grondstoffen.<sup>63</sup>

Het pensioenfonds heeft het beheer van haar vermogen uitbesteed aan externe vermogensbeheerders, waaronder:<sup>64</sup>

- |                                  |                     |
|----------------------------------|---------------------|
| • ABN AMRO Asset Management      | Nederland           |
| • Alliance Bernstein             | Verenigde Staten    |
| • Genesis Fund Managers          | Verenigd Koninkrijk |
| • GMO                            | Verenigde Staten    |
| • Goldman Sachs Asset Management | Verenigde Staten    |
| • LSV Asset Management           | Verenigde Staten    |

### **1.1.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

### **1.1.10 Transparantie**

Per kwartaal wordt op de website gerapporteerd over het stemgedrag per agendapunt van elke aandeelhoudersvergadering waarin het pensioenfonds zijn stem uitbrengt.<sup>65</sup>

Verder is het ABN AMRO Pensioenfonds niet transparant over zijn verantwoord beleggingsbeleid.

## **1.2 ABP**

### **1.2.1 Inleiding**

ABP is het bedrijfstakpensioenfonds voor werkgevers en werknemers van overheid en onderwijs. Daartoe behoren ook de werknemers in het onderwijs en de krijgsmacht. ABP heeft 2,6 miljoen klanten, waarvan 1,1 miljoen actieve deelnemers, 735.000 gepensioneerden en 816.000 gewezen deelnemers. ABP heeft de pensioenadministratie niet uitbesteed.<sup>66</sup>

### **1.2.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

ABP gelooft “dat bedrijven met strategieën die zich naast financiële aspecten ook richten op milieuvriendelijke, sociale en bestuurlijke aspecten een betere prestatie op lange termijn leveren. Daarnaast zijn wij ons bewust van de vergaande invloed van onze beleggingen en de maatschappelijke verantwoordelijkheid die daarmee samenhangt. De reden hiervoor is de grote hoeveelheid kapitaal die wij beleggen en onze grote positie in de kapitaalmarkt”.

Dit beleid is vastgelegd in de Verklaring inzake de Beleggingsbeginselen.<sup>67</sup> Op de website wordt het verder uitgelegd: “Wij geloven dat bedrijven waarin we beleggen de belangen voor ogen moeten houden van hun “stakeholders”. Denk aan aandeelhouders en andere kapitaalverschaffers, werknemers, klanten, leveranciers en milieu. We geloven dat bedrijven aan al deze partijen recht moeten doen binnen hun streven naar winst. Als al die partijen op hun beurt hetzelfde doen, creëren we een “olievlek” van verantwoord ondernemerschap”.<sup>68</sup>

ABP is van plan het verantwoord beleggingsbeleid te intensiveren en heeft in 2007 besloten extra capaciteit aan te trekken op het gebied van duurzaamheid en corporate governance.<sup>69</sup>

### 1.2.3 Uitsluitingen

“ABP Vermogensbeheer zal geen beleggingen doen die in strijd zijn met internationale wet- of regelgeving. Wij vermijden bovendien beleggingen indien hierdoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd. Ten slotte doen we geen beleggingen die in onmiddellijk verband staan met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden”.<sup>70</sup> Na de Zembla-uitzending over pensioenfondsen in maart 2007 heeft ABP dit geconcretiseerd: Volgens dit uitsluitingsbeleid beleggen wij niet in bedrijven die landmijnen of clusterbommen produceren”.<sup>71</sup>

### 1.2.4 ESG-criteria bij aandelselectie

ABP's beleggingsbeleid integreert milieu-, sociale- en governance (ESG) factoren in het reguliere beleggingsproces. Dit beleid is vastgelegd in het *Strategisch Beleggingsplan 2007-2009*.<sup>72</sup> Sinds begin 2007 worden ESG-variabelen in een substantieel deel van de aandelenportefeuille (€ 22 miljard of 29 procent van de aandelenportefeuille) expliciet meegewogen in de beleggingsbeslissing. Op basis van deze beoordelingen kan ook besloten worden om in bepaalde bedrijven niet te beleggen. Inmiddels is ABP bovendien begonnen om dit beleid ook uit te breiden naar andere aandelenportefeuilles en beleggingsvormen, zoals onroerend goed en obligaties. De meeste uitgangspunten zijn niet direct toepasbaar op private equity en hedge fonds beleggingen.<sup>73</sup>

In april 2006 ondertekende ABP samen met dertig grote internationale pensioenfondsen en vermogensbeheerders de *United Nations Principles for Responsible Investment*.<sup>74</sup> ABP neemt ook deel aan het *Enhanced Analytics Initiative* (EAI), een initiatief dat erop gericht is om de aandelenanalisten te bewegen meer ESG variabelen op te nemen in hun onderzoeken. Door deelname aan het EAI heeft ABP zich verplicht om minimaal vijf procent van haar “brokerage fees” te besteden aan brokers die voldoende aandacht besteden aan ESG-aspecten in hun onderzoeksrapporten.<sup>75</sup>

### 1.2.5 Engagement

ABP heeft een engagement-beleid, waarin vooral het gebruik van stemrecht wordt benadrukt, maar ook deelname aan het corporate governance-debat.

In een aantal gevallen voert ABP buiten de aandeelhoudersvergaderingen om een dialoog met de onderneming.<sup>76</sup> Hoeveel middelen hieraan besteed worden, hangt af van het economisch belang van bedrijven en beslissingen, en eventuele omvang van milieu- of sociale problemen.<sup>77</sup>

Enkele tientallen malen per jaar heeft ABP tussentijds bilateraal contact met de ondernemingsleiding van bedrijven waarin belegd wordt. Een dergelijke setting biedt meer mogelijkheden voor gedachtewisseling dan een aandeelhoudersvergadering. Dit stelt ABP beter in staat om uit te dragen of toe te lichten wat naar haar inzicht in het belang is van de onderneming en haar aandeelhouders. In deze bijeenkomsten kunnen naast de belangrijkste strategische en financiële onderwerpen ook ESG-onderwerpen aan de orde worden gesteld. Door de uitbreiding van capaciteit op het terrein van ESG-beleid in 2007, zal de dialoog met ondernemingen kunnen worden geïntensiveerd. Hierbij zal onder andere aandacht worden besteed aan het feit dat dialoog in voorkomende gevallen een alternatief kan bieden voor uitsluiten. Hiertoe zal een specifiek ESG-engagement programma worden opgezet.<sup>78</sup>

ABP maakt deel uit van de *Institutional Investor Group on Climate Change*, een investeerdersnetwerk dat analyses stimuleert die het inzicht in de gevolgen van klimaatverandering bevorderen. ABP heeft zich aangesloten bij het *Carbon Disclosure Project*, een organisatie van aandeelhouders en ondernemingen gericht op het in kaart brengen van de gevolgen van klimaatverandering.<sup>79</sup>

ABP heeft samen met de pensioenfondsen Ohio Public Employees Retirement System uit de Verenigde Staten en Universities Superannuation Scheme uit het Verenigd Koninkrijk het project *Pharma Futures* opgericht. In dit project maken vertegenwoordigers van farmaceutische bedrijven, samen met vertegenwoordigers uit de financiële sector, analyses van de belangrijkste uitdagingen waar hun bedrijven voor staan.<sup>80</sup>

### 1.2.6 Stembeleid

ABP stemt in beginsel op al haar aandelen in portefeuille. In de eerste helft van 2007 heeft ABP bij ruim 3500 aandeelhoudersvergaderingen haar stem uitgebracht. In de *Code Corporate Governance* beschrijft ABP op welke wijze wordt omgegaan met ‘*securities lending*’ en hoeveel tijd en resources worden besteed aan de voorbereiding van aandeelhoudersvergaderingen.<sup>81</sup>

Met name voor Nederlandse ondernemingen maakt ABP regelmatig gebruik van haar recht om aandeelhoudersvergaderingen fysiek te bezoeken en daar het woord te voeren. In de eerste helft van 2007 heeft ABP in twaalf aandeelhoudersvergaderingen het woord gevoerd en heeft zij voor negentien aandeelhoudersvergaderingen een volmacht afgegeven aan een andere institutionele belegger (meestal mede-lid van Eumedion) om mede namens ABP het woord te voeren.<sup>82</sup> Het is onbekend of duurzaamheidscriteria een rol spelen in het stembeleid.

### 1.2.7 Duurzaamheidsfinanciering

ABP heeft het laatste jaar zijn activiteiten op het gebied van duurzaamheidsfinanciering sterk uitgebreid:

- ABP heeft in de herfst van 2006 US\$ 363 miljoen belegd in Climate Change Capital's (CCC) Carbon II fund, de totale belegging komt hiermee op US\$ 500 miljoen. Dit fonds investeert in projecten die leiden tot vermindering van de uitstoot van broeikasgassen, voornamelijk in ontwikkelingslanden;<sup>83</sup>
- ABP heeft in maart 2007 zijn belang in microkredieten verdubbeld tot € 20 miljoen. ABP is daarmee een van de grootste beleggers in microkredieten in Nederland. Microkredieten zijn kleine leningen aan mensen in de derde wereld landen. Het geld wordt geïnvesteerd in het Dexia Micro Credit Fund, dat is opgericht door Dexia Bank (Frankrijk). Dit fonds wordt beheerd door Blue Orchard Microfinance Investment Managers (Zwitserland);<sup>84</sup>
- ABP gaf in juni 2007, samen met PGGM en Alpinvest, een mandaat om € 500 miljoen te investeren in innovatieve schone technologie. Alpinvest zoekt binnen het mandaat fondsen die investeren in innovatieve schone technologie. Voornamelijk in Europa en de Verenigde Staten. Het betreft innovaties in producten, diensten en processen met een lage milieubelasting door efficiënt grondstof- en energieverbruik;<sup>85</sup>
- ABP heeft in juli 2007 haar belang in de Nederlandse Triodos Bank verhoogd tot boven de vijf procent van het kapitaal van Triodos. Triodos Bank financiert bedrijven, instellingen en projecten met een meerwaarde op sociaal, milieu en cultureel gebied. De bank wordt daartoe in staat gesteld door spaarders en beleggers die kiezen voor maatschappelijk verantwoord en duurzaam ondernemen;<sup>86</sup>
- ABP heeft in juli 2007, met een investering van US\$ 60 miljoen, een belang van zestig procent genomen in het Global Solidarity Forest Fund. Alle projecten van dit fonds worden gecertificeerd volgens de criteria van de FSC (*Forest Stewardship Council*). De investeringen van het GSFF zullen resulteren in de herbebossing, het herstel en verantwoord beheer van in totaal 450.000 hectare aan bos in Mozambique. Naast positieve effecten voor het milieu brengen de beleggingen werkgelegenheid, voedsel en brandstof voor de lokale bevolking met zich mee. Het fonds wordt beheerd door Global Solidarity Fund International, een internationale vermogensbeheerder die in handen is van de Zweedse en Noorse Lutherse kerken;<sup>87</sup>



- ABP kondigde in oktober 2007 aan te zullen deelnemen in het nieuwe Ampère Equity Fund. ABP investeert samen met onder andere PGGM, Delta Lloyd en Rabobank tot een half miljard euro in enkele tientallen duurzame energieprojecten. Het betreft windparken op land en zee en biomassa-centrales in verschillende West-Europese landen. Ontwikkeling, bouw en exploitatie van deze projecten worden uit het fonds gefinancierd. Evelop, de duurzame projectontwikkelaar van het Nederlandse energiebedrijf Econcern, gaat het overgrote deel van deze projecten realiseren.<sup>88</sup>

### 1.2.8 Vermogen en vermogensbeheer

Met een pensioenvermogen van € 209 miljard aan het eind van 2006, is ABP één van de grootste pensioenfondsen ter wereld. Het vermogen wordt belegd in vastrentende waarden (waaronder obligaties) (43 procent), aandelen (37 procent), onroerend goed (11 procent) en overige producten (9 procent).<sup>89</sup>

Meer dan viervijfde van ABP's belegd vermogen wordt intern dan wel door sterk aan ABP gelieerde partijen beheerd.<sup>90</sup> Daartoe behoren het Nederlandse private equity-fonds Alpinvest, dat een 50/50 joint-venture is met PGGM, en de Amerikaanse vermogensbeheerder New Holland Capital. Deze beheerder is gespecialiseerd in hedge fondsen en werkt exclusief voor ABP.<sup>91</sup> Daarnaast wordt een kleine veertig procent van de totale aandelenportefeuille (zo'n € 30 miljard) beheerd door ongeveer veertig externe vermogensbeheerders die bij elkaar zo'n vijftig mandaten voor ABP uitvoeren.<sup>92</sup>

ABP verstrekt daarover geen informatie, maar uit andere bronnen is bekend dat ABP werkt met de volgende informatie vermogensbeheerders:<sup>93</sup>

- |                                |                     |                               |
|--------------------------------|---------------------|-------------------------------|
| • Genesis Fund Managers        | Verenigd Koninkrijk | Aandelen in opkomende markten |
| • State Street Global Advisors | Verenigde Staten    | Aandelen                      |

Bij de selectie van externe vermogensbeheerders is het track-record op het ESG-gebied één van de selectiecriteria. Er vindt ook overleg met externe managers plaats over de wijze waarop deze externe managers hun ESG-beleid (inclusief het gebruik maken van hun stemrechten) vorm geven.<sup>94</sup>

### 1.2.9 Dialoog met de samenleving

“Dialoog met alle belanghebbenden is essentieel voor ABP om maatschappelijk verantwoord te ondernemen. ABP hecht veel waarde aan de invloed van deelnemers, werkgevers en eigen medewerkers. Maar ook aan de invloed van de politiek, ontwikkelings-, milieu- en mensenrechtenorganisaties (zogenoemde ngo's), leveranciers en dienstverleners”. ABP zoekt deze dialoog “door bijvoorbeeld deelname aan panels, discussiebijeenkomsten, lidmaatschappen bij (inter)nationale belangenverenigingen van pensioenen, voordrachten en lezingen. Gevraagd en ongevraagd wordt advies gegeven, worden discussies gestart en veranderingen in gang gezet”.<sup>95</sup>

### 1.2.10 Transparantie

ABP publiceert op haar website een overzicht van de top honderd van grootste beleggingen: aandelen, vastrentende waarden en onroerend goed, gemeten naar marktwaarde. Daarnaast wordt een overzicht gepubliceerd van alle beursgenoteerde aandelenbeleggingen. Beide overzichten geven steeds de stand per ultimo van het laatst afgesloten boekjaar weer. Het overzicht van beursgenoteerde aandelen is onderverdeeld naar werelddeel en land. Voor ieder bedrijf wordt de marktwaarde van ABP's belegging vermeld.<sup>96</sup>

Op de website van ABP wordt ABP's visie op ESG-onderwerpen en verantwoord beleggen gegeven. De website geeft inzicht in de grondslagen van het beleid, jaaroverzichten van corporate governance activiteiten, verslagen over het stemgedrag van ABP op aandeelhoudersvergaderingen en een overzicht van initiatieven op het gebied van verantwoord beleggen en duurzaamheidsfinanciering. Meer informatie over ABP's verantwoord beleggingsbeleid is te vinden in brochures en het jaarverslag.<sup>97</sup> Over 2007 zal ABP voor het eerst een duurzaamheidsverslag opstellen, waarin naast algemene mvo-aspecten van ABP als bedrijf ook uitgebreid op het duurzame beleggingsbeleid van ABP zal worden ingegaan.<sup>98</sup>

### 1.2.11 Overig

Overige elementen van het verantwoord beleggingsbeleid van ABP zijn:<sup>99</sup>

- beleggingen in private equity en in hedge fondsen gebeuren extern, maar via sterk aan ABP gelieerde partijen. De meeste uitgangspunten en kenmerken van het duurzaam beleggingsbeleid van ABP zijn vrij specifiek gericht op aandelenbeleggingen en niet direct toepasbaar op private equity en hedge fonds beleggingen. Afspraken hierover zijn daarom minder uitgebreid en ook minder geformaliseerd. Er zal van geval tot geval bekeken worden welke aspecten van het duurzaam beleggingsbeleid relevant en toepasbaar zijn. Zo heeft ABP voor hedge fondsen bijvoorbeeld besloten dat er niet belegd wordt in hedge fondsen die activistische strategieën bij beursgenoteerde ondernemingen in Europa hanteren;<sup>100</sup>
- ABP heeft een belang in Innovest en GMI, dit zijn zogenaamde “rating agencies”, toonaangevende leveranciers van informatie aan beleggers over respectievelijk duurzaamheid en governance van bedrijven;<sup>101</sup>
- ABP Vermogensbeheer financiert het *European Centre for Corporate Engagement (ECCE)* van de Universiteit van Maastricht. Dit is een onderzoekscentrum dat zich richt op ESG-zaken. Het onderzoekt hoe de financiële markten ESG-ontwikkeling kunnen promoten.

## 1.3 Achmea

### 1.3.1 Inleiding

Verzekeringsconcern Achmea maakt deel uit van Eureko, een financiële dienstverlener gevestigd in Zeist met ondernemingen in tien Europese landen. Eureko's voornaamste activiteit is verzekeringen. De belangrijkste aandeelhouders van Eureko zijn Rabobank en Vereniging Achmea.

Achmea biedt verzekeringen, bancaire en hypothecaire producten, pensioenadministraties, hulpverlening in binnen- en buitenland, preventie- en reïntegratiediensten en services die een gezonde leefstijl bevorderen. Deze activiteiten zijn in zeven divisies georganiseerd, waarvan de divisie Pensioenen er één is. Deze divisie biedt in Nederland onder drie merknamen pensioenverzekeringen aan bedrijven en individuen: Interpolis, Avéro Achmea en Centraal Beheer Achmea. Achmea is daarmee een van de grootste pensioenverzekeraars van Nederland.<sup>102</sup>

Daarnaast is de divisie pensioenen (via PVF Achmea en Interpolis Pensioenen) verantwoordelijk voor de pensioenadministratie en het vermogensbeheer van 52 van de 103 Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen en van veel ondernemingspensioen-fondsen van grote en kleine bedrijven.<sup>103</sup>

### 1.3.2 Verantwoord beleggingsbeleid

Engagement staat centraal in het verantwoord beleggingsbeleid waarmee Achmea in januari 2006 is begonnen voor zijn eigen vermogen. “Onze klanten moeten erop kunnen vertrouwen dat wij verantwoord en duurzaam met hun geld omspringen. Met ingang van 2006 maken wij daarom actief gebruik van onze aandeelhoudersrechten om de vele ondernemingen waarin wij beleggen aan te sporen tot een duurzame(r) bedrijfsvoering, waarbij mens en milieu worden ontzien”.<sup>104</sup>

### 1.3.3 Uitsluitingen

Achmea perkt zijn beleggingsuniversum niet in op basis van duurzaamheidscriteria. “We sluiten geen categorieën a priori uit. Wij zijn van mening dat we door actief in gesprek te treden met de bedrijven waarin we beleggen een positieve invloed kunnen uitoefenen. Als we ons afzijdig zouden houden door categorieën bedrijven uit te sluiten, zouden we deze invloed niet kunnen uitoefenen”.<sup>105</sup>

#### **1.3.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

Het beleggingsbeleid van Achmea bevat onder andere het “integreren van duurzaamheids-aspecten in het beleggingsproces, het uitsluiten van bedrijven die niet voldoen aan bepaalde duurzaamheidscriteria, en een best-practice selectie, waardoor Achmea alleen belegt in de beste (meest duurzame) bedrijven van de sector”.<sup>106</sup>

#### **1.3.5 Engagement**

Achmea zet sterk in op engagement als strategie voor verantwoord beleggen. Dit engagementbeleid is gebaseerd op een aantal belangrijke internationale richtlijnen voor duurzaamheid:<sup>107</sup>

- Global Compact van de VN;
- Universele Verklaring van de Rechten van de Mens;
- Verklaring inzake de Fundamentele Principes en Rechten op het Werk van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO);
- Verklaring van Rio inzake Milieu en Ontwikkeling;
- VN Verdrag tegen Corruptie;
- Richtlijnen van het Global Reporting Initiative (GRI);
- Internationale Corporate Governance Principes.

Voor engagement-activiteiten ten aanzien van de aandelen in de eigen portefeuille heeft Achmea een mandaat verleend aan de vermogensbeheerders F&C Asset Management (Verenigd Koninkrijk) en Robeco (Nederland). “In 2006 zijn, naast corporate governance aspecten, ook de volgende onderwerpen besproken met diverse bedrijven: stimuleren van duurzame landbouw en duurzame bio-energie, klimaatverandering, milieumanagement en het opstellen van milieudoelstellingen, biodiversiteit, arbeidsomstandigheden, mensenrechten en kinderarbeid, HIV/AIDS, het integreren van duurzaamheid in de kernprocessen van het bedrijf en het voorkomen van corruptie en omkoping”.

In totaal is namens Achmea met meer dan honderdtwintig bedrijven actief de dialoog aangegaan. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt in niveaus van engagement: van ad hoc brieven tot inhoudelijke dialoog over een langere tijd. De keuze is gebaseerd op blootstelling aan risico's van de onderneming.<sup>108</sup>

#### **1.3.6 Stembeleid**

Geen antwoord.

#### **1.3.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

#### **1.3.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het eigen vermogen van de divisie Pensioenen bedroeg eind 2006 ongeveer elf miljard euro. Daarvan is ongeveer vier miljard euro (36 procent) in aandelen belegd. Informatie over andere beleggingscategorieën wordt niet gegeven.

De aandelenportefeuille wordt beheerd door de vermogensbeheerders F&C Asset Management (Verenigd Koninkrijk) en Robeco.<sup>109</sup> Eureko heeft een belang van elf procent in F&C en Rabobank is eigenaar van Robeco.

Daarnaast beheert de divisie Pensioenen ongeveer 47 miljard euro voor de opdrachtgevende pensioenfondsen.<sup>110</sup>

#### **1.3.9 Dialoog met de samenleving**

“Achmea wil zich meer uitgesproken mengen in het maatschappelijk debat in Nederland. (...) Duurzaam ondernemen doe je met de deuren open. Alleen in dialoog met belanghebbenden is het

mogelijk om goed in te spelen op de behoeften en belangen in de samenleving. We willen ons in de markt onderscheiden door een open samenwerking met onze belanghebbenden". Achmea werkt daarom met verschillende maatschappelijke groepen samen aan ontwikkelingen in het veld en bespreekt met hen hoe het bedrijf het best met maatschappelijk relevante thema's kan omgaan. Daartoe behoren de wetenschap, politiek, sociale partners en ngo's.

In het maatschappelijk jaarverslag over 2006 komen onder meer het Wereld Natuur Fonds (WNF) en de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) aan het woord over het duurzaam beleggingsbeleid van Achmea. "Voor het maatschappelijk jaarverslag over 2007 zal de stakeholderdialog nog breder vorm krijgen en meer bepalend worden voor de thema's die worden besproken. Het jaarverslag wordt hiermee een discussiestuk om centrale thema's met in- en externe belanghebbenden te bespreken".<sup>111</sup>

### **1.3.10 Transparantie**

Achmea beschrijft in het maatschappelijk jaarverslag duidelijk het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en de criteria die er aan ten grondslag liggen.<sup>112</sup>

Achmea geeft geen overzicht van de bedrijven waarin belegd wordt of de bedrijven waarmee engagement heeft plaatsgevonden.

### **1.3.11 Overig**

Ook ten aanzien van het vermogen van pensioenfondsen dat Achmea beheert "willen wij verduurzaming bevorderen. Met de besturen van deze fondsen (werkgevers en vakbonden) entameren wij steeds weer het debat rond duurzaam beleggen". Daartoe is een discussienota voor de besturen en hun beleggingscommissies samengesteld. Aan de besturen worden vier mogelijkheden geboden om vorm te geven aan duurzaam beleggen:

- engagement overlay (actieve dialoog met ondernemingen);
- integreren van duurzaamheidsaspecten in het beleggingsproces;
- uitsluiting van bedrijven die niet voldoen aan bepaalde duurzaamheidscriteria;
- alleen beleggen in de beste (meest duurzame) bedrijven van de sector.<sup>113</sup>

## **1.4 AEGON Nederland**

### **1.4.1 Inleiding**

AEGON is één van de grootste levens- en pensioenverzekeringsmaatschappijen in de wereld en een belangrijke aanbieder van beleggingsproducten. AEGON heeft wereldwijd 29.000 werknemers en miljoenen klanten in meer dan twintig markten, waarvan de Verenigde Staten, Nederland en Verenigd Koninkrijk de belangrijkste zijn.<sup>114</sup>

AEGON Nederland biedt een breed assortiment aan diensten, zoals collectieve en individuele pensioenen, levensverzekeringen, vermogensbeheer, schadeverzekeringen, zorgverzekeringen, uitvaartverzekeringen, sparen en beleggen. Klanten die AEGON Nederland bedient, zijn particulieren, het midden- en kleinbedrijf, grote ondernemingen en pensioenfondsen.

AEGON Nederland is de één-na-grootste particuliere pensioenverzekeraar van Nederland. Deze positie werd in juni 2007 verder versterkt met de aankoop van Optas, dat is voortgekomen uit het pensioenfonds voor werknemers in de Rotterdamse haven en aanverwante transportbedrijven. Optas heeft 60.000 polishouders.<sup>115</sup>

TKP Pensioenen en TKP Investments zijn dochterbedrijven van AEGON Nederland. Deze bedrijven verzorgen pensioenadministratie en vermogensbeheer van de Nederlandse pensioenfondsen van onder meer KPN, TNT, UWV, Cargill, Honeywell, General Electric, Aon, IBM en Wegener, met in totaal ruim 230.000 (gewezen) deelnemers.<sup>116</sup>

#### **1.4.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

De beleggingen van AEGON moeten voldoen aan de *Code of Conduct* die het bedrijf in juli 2005 heeft opgesteld. Eén van de tien gedragsregels die daarin zijn vastgelegd schrijft voor dat AEGON verantwoordelijk moet beleggen. Concreet betekent dit dat rekening gehouden moet worden met onder meer de milieu- en sociale risico's van beleggingen en dat AEGON zich houdt aan bestaande standaards.<sup>117</sup> In 2007 zal AEGON in zijn gedragscode een expliciete verwijzing opnemen naar de *Universele Verklaring van de Rechten van de Mens*.<sup>118</sup>

Binnen AEGON is een commissie aangesteld die zich buigt over maatschappelijke vraagstukken. De ontwikkeling van de *Code of Conduct* is daarin één van de onderwerpen van gesprek. Mede door de huidige maatschappelijke discussie rondom controversiële beleggingen, buigt deze commissie zich momenteel over de mogelijkheden tot aanscherping van de huidige code. Het doel hiervan is het formuleren van een helder duurzaam beleggingsbeleid door te kijken naar gewenste aanvullingen en uitbreidingen op het huidige beleid. “Daarbij wordt aandacht besteed aan de duurzaamheidscriteria die wij als organisatie willen hanteren, de implementatie daarvan in ons beleggingsbeleid, de wijze waarop we de naleving van het beleid zullen monitoren en de verantwoording door middel van rapportage”.<sup>119</sup>

Bij diverse producten die AEGON aanbiedt (bijvoorbeeld levensloop en hypotheek), kunnen klanten kiezen voor een duurzaam fonds om in te beleggen.<sup>120</sup> Dat geldt echter niet voor de pensioenpremies van individuen en bedrijven.

#### **1.4.3 Uitsluitingen**

Volgens zijn gedragscode investeert AEGON niet in bedrijven waarvan bekend is dat zij betrokken zijn bij illegale activiteiten.<sup>121</sup> Om aan dit principe uitvoering te geven heeft AEGON een zwarte lijst van bedrijven opgesteld die voor alle AEGON-dochterbedrijven als non-compliant zullen gelden. Daar zal AEGON derhalve niet in investeren. Er bestaat ook een grijze lijst (*watchlist*). Ten aanzien van de bedrijven op de grijze lijst maakt het lokale management voortdurend de afweging of investeringen al dan niet opportuun zijn.<sup>122</sup>

AEGON Nederland heeft daarom besloten tot het uitsluiten van “actieve beleggingen in bedrijven die clusterbommen en chemische wapens produceren, ernstige milieuverontreinigende bedrijven en bedrijven die kinderarbeid toestaan”.<sup>123</sup>

#### **1.4.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

Binnen AEGON worden ESG-criteria gebruikt voor de selectie van de aandelen in de ethische fondsen, zoals het AEGON Duurzaam Aandelen Fonds, dat beleggingen in de alcohol-, tabaks-, wapen-, en gokindustrie uitsluit. Ook TKP Investments, een volle dochter van AEGON, beheert een duurzaam beleggingsfonds (Socially Responsible Investment Fund). Net als AEGON's vermogensbeheerder in Verenigd Koninkrijk (Ethical Equity Fund, Ethical Corporate Bond Fund, Ethical Cautious Managed Fund). Door AEGON worden ook in de Verenigde Staten ethische fondsen aangeboden, beheerd door derden.<sup>124</sup> Samen zijn deze fondsen goed voor 0,32 procent van het totale vermogen dat door AEGON beheerd wordt.<sup>125</sup>

TKP Investments, een volle dochter van AEGON, werkt volledig samen met externe vermogensbeheerders en besteedt dus al haar vermogensbeheeractiviteiten uit. TKP streeft ernaar dat alle ondernemingen waarin zij voor haar klanten direct belegt zich gedragen overeenkomstig de *Global Compact Principles (GCP)*. Hierbij maakt TKP gebruik van een gespecialiseerde externe partij, Dutch Sustainability Research (DSR). Deze partij screent jaarlijks de door TKP beheerde portefeuilles. Wanneer blijkt dat TKP direct belegt in ondernemingen die volgens DSR handelen in strijd met de GCP, tracht DSR namens TKP om de onderneming ertoe te bewegen om zich duurzamer op te stellen. Indien dit niet leidt tot gewenste resultaten is het mogelijk dat TKP uiteindelijk besluit niet langer in de betreffende onderneming te beleggen. In sommige gevallen kiest TKP op voorhand voor uitsluiting. Dit betreft momenteel een aantal ondernemingen dat volgens DSR direct betrokken is bij de productie of het onderhoud van bepaalde controversiële wapens (anti-persoons mijnen, nucleaire wapens en clusterbommen).<sup>126</sup>

Behalve ten behoeve van de duurzame fondsen die AEGON aanbiedt, wordt bij het selecteren van aandelen, alternatieve beleggingen of externe partijen momenteel niet actief gescreend op duurzaamheidscriteria. Echter, ook met betrekking tot deze beleggingen wordt de discussie gevoerd om op vergelijkbare wijze als TKP duurzaamheid onderdeel te laten uitmaken van de selectiecriteria.<sup>127</sup>

#### **1.4.5 Engagement**

“In de afgelopen jaren is meerdere malen de dialoog gezocht met deelnemingen, maar deze dialoog heeft niet betrekking gehad op duurzaamheid. Op dit moment wordt in de context van duurzaamheid en actieve engagement wel samengewerkt met andere vermogensbeheerders, beleggers of maatschappelijke organisaties. Zo is duurzaam beleggen ook onderwerp van gesprek binnen onder meer het Verbond van Verzekeraars en DUFAS. AEGON sluit zich actief aan bij deze discussies”.

“Binnen AEGON wordt deze interactie wel als een van de aandachtspunten besproken. Dit heeft hoofdzakelijk betrekking hebben op passieve beleggingen (bijvoorbeeld volgens een index) daar we bij actieve beleggingen zullen opteren voor een uitsluitingsbeleid op basis van een zwarte lijst. We beleggen in beginsel altijd via internationaal geaccepteerde indices. Indien er toch bedrijven tussen zitten waarvoor geldt dat deze werken in strijd met onze duurzaamheidscriteria (of die van de klant), zal een actieve dialoog met betreffende deelnemingen worden aangegaan”.<sup>128</sup>

Wel zal AEGON zich aansluiten bij het vijfde *Carbon Disclosure Project*, een organisatie van aandeelhouders en ondernemingen gericht op het in kaart brengen van de gevolgen van klimaatverandering.<sup>129</sup>

#### **1.4.6 Stembeleid**

AEGON Nederland heeft in april 2004 een stembeleid opgesteld.<sup>130</sup> In 2007 ontwikkelt het concern een stembeleid voor de hele groep.<sup>131</sup>

AEGON Investment Management hanteert een stembeleid waarin aandacht is besteed aan betrokkenheid en het voeren van een actieve dialoog met het bestuur en het management van deelnemingen. Het besluit om deze actieve dialoog aan te gaan met betreffende deelneming (tijdens dan wel buiten de Algemene Vergadering van Aandeelhouders) hangt mede af van de discussie over corporate governance en de naleving op de Nederlandse *Corporate Governance Code (Code Tabaksblat)*. Daarnaast geldt dat een actieve dialoog kan worden aangegaan in geval van bijzondere omstandigheden. Hieronder zou een overnamebod kunnen vallen, maar ook een discussie over duurzaamheid. In de afgelopen jaren is meerdere malen de dialoog gezocht met deelnemingen, maar deze dialoog heeft geen betrekking gehad op duurzaamheid.<sup>132</sup>

In totaal werd in 2005 op 537 vergaderingen een stem uitgebracht waarbij driemaal de vergadering werd bijgewoond; de rest van de vergaderingen werd bij volmacht op afstand gestemd. In totaal werd op 237 vergaderingen op één of meerdere agendapunten anders gestemd dan het stemadvies van het desbetreffende bedrijf.<sup>133</sup>

#### **1.4.7 Duurzaamheidsfinanciering**

AEGON Nederland is niet actief op het gebied van duurzaamheidsfinanciering. “AEGON ziet dit niet als voornaamste prioriteit. Wij streven namelijk in eerste instantie niet naar een positie als “*green investor*””.<sup>134</sup>

#### **1.4.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Eind 2006 beheerde AEGON een vermogen van € 363 miljard, waarvan € 136,1 miljard voor eigen rekening.<sup>135</sup>

Het vermogen van AEGON Nederland wordt beheerd door AEGON Investment Management. Het gaat hierbij om circa zestig miljard euro. Dit vermogen wordt beheerd voor onder andere particuliere klanten, institutionele klanten en pensioenfondsen.<sup>136</sup> Op zijn beurt besteedt deze vermogensbeheerder ongeveer tien procent van haar vermogensbeheer uit aan externe partijen. “Het gaat hierbij voornamelijk om alternatieve beleggingen en een deel van de Bèta-portefeuille (Noord-Amerika)”.<sup>137</sup>

#### **1.4.9 Dialoog met de samenleving**

AEGON Nederland voert geen structurele dialoog met de samenleving.

#### **1.4.10 Transparantie**

AEGON als concern publiceert jaarlijks een Corporate Responsibility Report volgens de richtlijnen van de *Global Reporting Initiative (GRI)*. Daarin wordt onder meer op beleidsniveau aandacht besteed aan het verantwoord beleggingsbeleid van AEGON. AEGON Nederland biedt op de website verslagen over hoe het bedrijf gestemd heeft op aandeelhoudersvergaderingen.<sup>138</sup>

Per beleggingsfonds maakt AEGON Investment Management verder in maandelijkse rapportages inzichtelijk wat de grootste tien belangen zijn binnen het desbetreffende beleggingsfonds en wat de verdeling van alle beleggingen binnen het fonds naar sectoren en landen is. Deze rapportages zijn op de website te vinden. Een volledig overzicht van alle bedrijven waarin belegd wordt, wordt niet geboden.<sup>139</sup> AEGON overweegt momenteel hoe de informatieverschaffing over de invulling van het duurzaamheidsbeleid verbeterd kan worden.<sup>140</sup>

### **1.5 Algemeen Pensioenfonds KLM**

#### **1.5.1 Inleiding**

Het Algemeen Pensioenfonds KLM is het ondernemingspensioenfonds voor alle medewerkers van de luchtvaartmaatschappij KLM in een grondfunctie. Het Pensioenfonds bestaat sinds 1932 en is daarmee het oudste pensioenfonds van KLM (tegenwoordig onderdeel van Air France-KLM). Het Algemeen Pensioenfonds KLM heeft op dit moment ruim 16.000 actieve deelnemers, 7.750 gewezen deelnemers en bijna 8.900 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Blue Sky Group.<sup>141</sup>

#### **1.5.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Het Algemeen Pensioenfonds KLM heeft geen algemeen verantwoord beleggingsbeleid. In het jaarverslag van 2006 wordt echter vermeld: “In de maatschappelijke omgeving vindt een discussie plaats over de vraag in hoeverre pensioenfondsen een sociale verantwoordelijkheid hebben ten aanzien van hun beleggingen. Het bestuur heeft het voornemen uitgesproken om in de loop van 2007 de beleggingsbeginselen van het fonds nader te bezien op dit punt en daarbij mede internationale ontwikkelingen en normen te betrekken”.<sup>142</sup>

#### **1.5.3 Uitsluitingen**

Geen antwoord.

#### **1.5.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

Geen antwoord.

### **1.5.5 Engagement**

Het Algemeen Pensioenfonds KLM heeft een engagementbeleid op het gebied van corporate governance. Hiervoor neemt het fonds deel in *Het Governance Platform*, dat zich richt op het voeren van een actieve dialoog met beursgenoteerde ondernemingen.<sup>143</sup> *Het Governance Platform* richt zich in deze gesprekken echter niet op duurzaamheidsthema's.

### **1.5.6 Stembeleid**

Geen antwoord.

### **1.5.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

### **1.5.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het Algemeen Pensioenfonds KLM heeft een totaal belegd vermogen van € 4.9 miljard. Daarvan is 46 procent belegd in aandelen, 42 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties) en 11 procent in vastgoed.<sup>144</sup>

De volledige portefeuille van het Algemeen Pensioenfonds KLM wordt beheerd door Blue Sky Group (Nederland), waarvan het Algemeen Pensioenfonds KLM, het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM en het Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel elk voor eenderde deel aandeelhouder zijn.<sup>145</sup>

### **1.5.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

### **1.5.10 Transparantie**

Geen antwoord.

## **1.6 BPF Bouw**

### **1.6.1 Inleiding**

Het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (BPF Bouw) verzorgt de pensioenen voor ruim 15.000 aangesloten werkgevers in de bouwnijverheidsector. Het fonds had ultimo 2006 ongeveer 209.000 actieve deelnemers, 32.000 arbeidsongeschikten, 470.000 gewezen deelnemers en 202.000 pensioengerechtigden. De pensioenadministratie wordt beheerd door Cordares.<sup>146</sup>

### **1.6.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

“We zijn ons bewust van onze maatschappelijke positie en de verantwoordelijkheden die daaraan verbonden zijn. We wegen deze mee in ons beleid. We zullen dat beleid verder ontwikkelen. We opereren in een dynamische omgeving. Een omgeving waarin opvattingen aan veranderingen onderhevig zijn. We willen hierbij een proactieve rol spelen en ons beleid daarop afstemmen. Als het nodig is, zullen we onze beleggingsportefeuille aanpassen”.<sup>147</sup>

### **1.6.3 Uitsluitingen**

BPF Bouw sluit nadrukkelijk bedrijven uit die direct betrokken zijn bij kinderarbeid. In dit kader wordt bijvoorbeeld selectief belegd in India.<sup>148</sup> Het is niet bekend hoeveel bedrijven naar aanleiding van deze criteria daadwerkelijk uitgesloten zijn.



#### **1.6.4 ESG-criteria bij aandelenselectie**

Sinds 2003 beheert BPF Bouw al een deel van zijn aandelenportefeuille op basis van criteria van maatschappelijk verantwoord ondernemen. “Wij willen zo ondernemingen aansporen om rekening te houden met de maatschappij waarin zij opereren. We hanteren duurzaamheids-criteria voor onze maatschappelijk verantwoorde portefeuille. We onderscheiden hierbij criteria die betrekking hebben op werknemers, maatschappij, milieu, corporate governance, opdrachtgevers en leveranciers. De criteria worden per sector gewogen naar relevantie voor de desbetreffende bedrijfstak”. De methodiek zal in 2007 verfijnd worden op basis van de opgedane ervaringen.<sup>149</sup>

BPF Bouw is een grote belegger en ontwikkelaar van onroerend goed in Nederland. Ook op dit terrein worden door BPF Bouw duurzaamheidscriteria bij de ontwikkeling gehanteerd: van de implementatie van een gedragscode tot gebiedsontwikkeling (waarbij de historie van een gebied in ontwikkeling meegenomen wordt). Maar ook bij de keuze van te gebruiken materialen bij de projectontwikkeling.<sup>150</sup>

#### **1.6.5 Engagement**

“In samenwerking met andere pensioenfondsen zoekt BPF Bouw actief de dialoog met ondernemingen waarin we beleggen. Op deze wijze willen we de leiding van deze bedrijven overtuigen van de noodzaak van aanpassingen die wij als aandeelhouders wenselijk achten. Deze aanpassingen hebben vaak betrekking op het functioneren van de onderneming in de maatschappij”.<sup>151</sup>

BPF Bouw neemt deel aan *Het Governance Platform*. Dit is een samenwerkingsverband van Nederlandse institutionele beleggers die een gezamenlijk beleid willen voeren naar grote buitenlandse bedrijven op het gebied van corporate governance.

BPF Bouw verschaft geen helderheid over criteria waarop prioriteiten worden bepaald.

#### **1.6.6 Stembeleid**

BPF Bouw maakt “actief gebruik van het stemrecht als aandeelhouder om invloed uit te oefenen op het ondernemingsbeleid”. Het fonds is hiermee begonnen in 2005 in Europa en vanaf 2007 is dit beleid uitgebreid met de uitoefening van het stemrecht in de rest van de wereld (via proxy voting). Ter uitvoering van het stembeleid wordt deelgenomen aan *Het Governance Platform*.<sup>152</sup>

In het stembeleid zijn de uitgangspunten van de *Code Tabaksblat* richtinggevend. Een overzicht van hoe het fonds heeft gestemd per vergadering wordt gepubliceerd op de website. In 2006 werd bij 113 aandeelhoudersvergaderingen gestemd.<sup>153</sup>

#### **1.6.7 Duurzaamheidsfinanciering**

“Thans worden ondernemingen niet specifiek en uitsluitend voor beleggingen geselecteerd op basis van hoge duurzaamheidsrelevantie. Deze criteria spelen evenwel in een brede beoordelingscontext een rol. Nieuwe technologieën op het gebied van energiewinning en milieu kunnen een plaats krijgen in de beleggingsportefeuille van BPF Bouw”.<sup>154</sup>

#### **1.6.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het totaal belegde vermogen van BPF Bouw eind 2006 bedroeg zo’n € 25 miljard. Hiervan werd rond de 40 procent belegd in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 35 procent in aandelen en 23 procent in vastgoed.<sup>155</sup>

Het vermogen van BPF Bouw wordt beheerd door Cordares Vermogensbeheer, met uitzondering van de vastgoedbeleggingen die door BPF Bouwinvest beheerd worden.<sup>156</sup> Cordares voert de administratie van 27 verschillende pensioenregelingen voor ondernemingen en bedrijfstakken in de bouw- en bouwgerelateerde sector. Cordares is specialist in pensioenbeheer en inkomensverzekering voor meer dan één miljoen Nederlanders en heeft ruim 26,5 miljard euro vermogen onder beheer.<sup>157</sup> Welke vermogensbeheerders door Cordares zijn aangesteld is onbekend.

Het bestuur BPF Bouw voert frequent overleg over alle aspecten van het beleggingsbeleid met haar uitvoerders. De uitvoerders zijn volledig gebonden aan het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid.<sup>158</sup>

### **1.6.9 Dialoog met de samenleving**

BPF Bouw voert geen structurele dialoog met de samenleving.

### **1.6.10 Transparantie**

Op de website van BPF Bouw wordt een overzicht van de beleggingen in aandelen van bedrijven gegeven, opgesplitst naar sectoren en geografische regio's. Ook wordt een gedetailleerd overzicht gepubliceerd van alle bedrijven waarin belegd wordt, inclusief de waarde van de aandelen van deze bedrijven die BPF Bouw in bezit heeft.

Op de website wordt ook een overzicht gegeven van hoe het fonds heeft gestemd op aandeelhoudersvergaderingen.<sup>159</sup>

## **1.7 BPF Detailhandel**

### **1.7.1 Inleiding**

Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel (BPF Detailhandel) verzorgt de pensioenregeling voor de werknemers in de detailhandel. Het BPF Detailhandel heeft op dit moment ruim 213.850 actieve deelnemers, zo'n 488.300 gewezen deelnemers en ruim 36.000 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Interpolis Pensioenen, een dochter van verzekeringsgroep Eureko.<sup>160</sup>

### **1.7.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

BPF Detailhandel heeft nog geen algemeen verantwoord beleggingsbeleid, maar in het jaarverslag over 2006 stelt BPF Detailhandel: "Het fonds is zich bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden. (...) Nadere richtlijnen gericht op duurzaam en maatschappelijk verantwoord beleggen zijn op dit moment niet geformuleerd. Het fonds onderkent het belang van deze aspecten en zal hierover gedurende 2007 nader beleid formuleren".<sup>161</sup>

### **1.7.3 Uitsluitingen**

BPF Detailhandel is bezig beleid op het gebied van verantwoord beleggen op te stellen. In het jaarverslag 2006 stelt het fonds "dat niet willens en wetens wordt belegd in bedrijven die strafbare feiten plegen of moreel verwerpelijk gedrag vertonen". BPF Detailhandel maakt niet duidelijk welke bedrijven aan deze algemene criteria voldoen.<sup>162</sup>

### **1.7.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

BPF Detailhandel gebruikt geen ESG-criteria bij de selectie van haar aandelenportefeuille. Op het gebied van private equity, circa één procent van het vermogen, wordt al wel gedeeltelijk rekening gehouden met ESG-criteria bij de selectie van beheerders. Dit gebeurt via het Interpolis Pensioenen Private Equity II fonds.<sup>163</sup>

### **1.7.5 Engagement**

BPF Detailhandel heeft geen engagementbeleid.

### **1.7.6 Stembeleid**

BPF Detailhandel heeft er voor gekozen het stemmen op aandeelhoudersvergadering over te dragen aan Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer. Interpolis wordt ondersteund door het bureau Institutional Shareholders Services (ISS). ISS bereidt een stemadvies voor op basis van een standaard Corporate Governance Code. Deze code bevat naast een aantal algemene principes die in elke markt worden toegepast ook specifieke principes per land. Interpolis is tevens lid van Eumedion. Het fonds heeft in 2006 op 189 aandeelhoudersvergaderingen haar stem uitgebracht via een elektronisch stelsysteem. Het merendeel van de aandeelhoudersvergaderingen waarop is gestemd, vonden plaats in Europa. In totaal werd op 71 vergaderingen in de Verenigde Staten gestemd.<sup>164</sup>

BPF Detailhandel heeft geen stembeleid ten aanzien van duurzaamheidsthema's.

### **1.7.7 Duurzaamheidsfinanciering**

BPF Detailhandel is niet actief op het gebied van duurzaamheidsfinanciering.

### **1.7.8 Vermogen en vermogensbeheer**

BPF Detailhandel beschikte eind 2006 over een belegd vermogen van € 5,0 miljard. Daarvan is 50 procent belegd in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 38 procent in aandelen en 11 procent in vastgoed.<sup>165</sup>

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer en Interpolis Vastgoed. Dit zijn beide dochterbedrijven van de Nederlandse verzekeringsgroep Eureko. Interpolis verzorgt voor 49 Nederlandse bedrijfstak-, ondernemings- en beroepspensioenfondsen het pensioen- en vermogensbeheer.<sup>166</sup>

### **1.7.9 Dialoog met de samenleving**

BPF Detailhandel voert geen structurele dialoog met de samenleving.

### **1.7.10 Transparantie**

Op dit moment wordt door BPF Detailhandel gerapporteerd over het corporate governance beleid, zowel in het jaarverslag als op de website van het fonds.<sup>167</sup> BPF Detailhandel is verder niet transparant over zijn verantwoord beleggingsbeleid. "Of inzicht zal worden gegeven in de bedrijven waarin het fonds belegt, zal onderdeel zijn van de besluitvorming over Verantwoord Beleggen".<sup>168</sup>

## **1.8 BPF Landbouw**

### **1.8.1 Inleiding**

Het Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL) regelt de pensioenen voor werknemers in de agrarische en groene sector. Iedereen die bij een agrarische onderneming werkt en 21 jaar of ouder is, neemt deel aan de pensioenregeling. Het BPL heeft op dit moment bijna 99.000 actieve deelnemers en bijna 52.500 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Interpolis Pensioenen, een dochter van verzekeringsconcern Eureko.<sup>169</sup>

### **1.8.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

BPL heeft nog geen algemeen verantwoord beleggingsbeleid, maar is wel een beleid aan het ontwikkelen. Naar verwachting zal voor eind 2007 de besluitvorming zijn afgerond en zal het beleid vervolgens worden geïmplementeerd. Het beleid zal naar verwachting bestaan uit een combinatie van portefeuillebeleid, engagement en uitsluiting op specifieke gronden en/of waar engagement niet succesvol is.<sup>170</sup>

### **1.8.3 Uitsluitingen**

BPL perkt zijn beleggingsuniversum nog niet in op basis van duurzaamheidscriteria, maar in het verantwoord beleggingsbeleid dat het fonds ontwikkelt, zal uitsluiting naar verwachting wel een rol gaan spelen.<sup>171</sup>

### **1.8.4 ESG-criteria bij aandelenselectie**

BPL gebruikt geen ESG-criteria bij de selectie van haar aandelenportefeuille. Op het gebied van private equity, circa één procent van het vermogen, houdt BPL al wel rekening met duurzaamheidscriteria bij de selectie van beheerders. Dit gebeurt via het Interpolis Pensioenen Private Equity II fonds.<sup>172</sup>

### **1.8.5 Engagement**

BPL heeft geen engagementbeleid, maar in het verantwoord beleggingsbeleid dat het fonds ontwikkelt, zal engagement naar verwachting wel een rol gaan spelen. “Hoewel niet op de besluitvorming kan worden vooruit gelopen ziet het fonds het belang in van interactie met bedrijven door als aandeelhouders te proberen gedrag te veranderen. Pas als dat geen resultaat heeft kan het bedrijf worden uitgesloten van de beleggingsportefeuille en zou een belang in zo’n bedrijf worden verkocht”. Echter: “Overwogen moet worden of de kosten, zowel externe kosten aan dienstverleners als interne kosten door de noodzaak van extra afstemming en toezicht, tegen de baten opwegen. Dit zal onderdeel zijn van de voorgenomen besluitvorming”.<sup>173</sup>

### **1.8.6 Stembeleid**

BPL heeft een stembeleid ten aanzien van corporate governance onderwerpen. Het fonds heeft binnen afgesproken kaders het stemmen op aandeelhoudersvergadering overgedragen aan Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer. Interpolis wordt ondersteund door het bureau Institutional Shareholders Services (ISS). ISS bereidt een stemadvies voor op basis van een standaard *Corporate Governance Code*. Deze code bevat naast een aantal algemene principes die in elke markt worden toegepast ook specifieke principes per land. Interpolis is tevens lid van Eumedion.

BPL heeft in 2006 op 123 aandeelhoudersvergaderingen haar stem uitgebracht via een elektronisch stelsysteem. Het merendeel van de aandeelhoudersvergaderingen waarop is gestemd vonden plaats in Europa. In totaal werd op 45 vergaderingen in de Verenigde Staten gestemd.<sup>174</sup>

### **1.8.7 Duurzaamheidsfinanciering**

BPL is niet actief op het gebied van duurzaamheidsfinanciering.

### **1.8.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL) had eind 2006 een belegd vermogen van € 6,4 miljard. Daarvan was 44 procent belegd in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 30 procent in aandelen 25 procent in vastgoed.<sup>175</sup>

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds wordt uitgevoerd door Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer.<sup>176</sup> Dit is een dochterbedrijf van Interpolis Verzekeringen, dat samen met Achmea behoort tot verzekeringsgroep Eureko. Interpolis verzorgt voor 49 Nederlandse bedrijfstak-, ondernemings- en beroepspensioenfonds het pensioen- en vermogensbeheer.<sup>177</sup>

### **1.8.9 Dialoog met de samenleving**

BPL voert geen structurele dialoog met de samenleving.

### **1.8.10 Transparantie**

Het stemgedrag van BPL op aandeelhoudersvergaderingen wordt op de website gepubliceerd.<sup>178</sup> Het fonds is verder nog niet transparant over zijn verantwoord beleggingsbeleid - aangezien dit nog in ontwikkeling is - maar in het kader van de ontwikkeling van een verantwoord beleggingsbeleid wordt ook overwogen hoe op dit punt meer transparantie geboden kan worden.<sup>179</sup>

## **1.9 BPF Schilders**

### **1.9.1 Inleiding**

Het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf (BPF Schilders) verzorgt het pensioen van alle werknemers en ondernemers in de schilders-, afwerkings- en glaszetbranche. BPF Schilders heeft bijna 42.200 actieve deelnemers, zo'n 73.600 gewezen deelnemers en ruim 30.800 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan A&O Services.<sup>180</sup>

### **1.9.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Het bestuur van BPF Schilders heeft samen met de deelnemersraad in november 2006 een themadag gehouden over maatschappelijk verantwoord beleggen. Onderstreept door de actualiteit van het televisieprogramma Zembla, heeft het BPF besloten om het beleid op dat gebied in 2007 verder vorm te geven.<sup>181</sup>

In oktober 2007 meldde BPF Schilders: "Het bestuur van BPF Schilders heeft dit jaar besloten tot de stapsgewijze implementatie van een duurzaam beleggingsbeleid. Het beleid is thans in grote lijnen geformuleerd, echter nog niet geformaliseerd. Best-in-class-strategieën kunnen daarin een rol spelen".<sup>182</sup>

Eind dit jaar heeft BPF Schilders een verantwoord beleggingsbeleid geformuleerd en nu is het fonds bezig met de implementatie daarvan.<sup>183</sup>

### **1.9.3 Uitsluitingen**

Naar aanleiding van de Zembla-uitzending verklaart BPF Schilders op de website over beleggingen in fabrikanten van clusterbommen en landmijnen: "Het mag duidelijk zijn dat het bestuur van het BPF Schilders het beleggen in bedrijven die dergelijk wapentuig produceren, afwijst. Je kunt zeggen: 'Ik ben aandeelhouder en gebruik mijn aandeelhouderschap om invloed uit te oefenen in dat bedrijf'. Maar je kunt ook zeggen: 'Ik wil hier absoluut niets mee te maken hebben'. Het laatste geldt voor het BPF Schilders".<sup>184</sup>

In 2008 wil BPF Schilders uitsluitingscriteria op beperkte schaal toepassen in de aandelenportefeuille. "Deze uitsluitingscriteria betreffen ondernemingen die zich bezig houden met de vervaardiging van clusterbommen en anti-persoons mijnen".<sup>185</sup>

### **1.9.4 ESG-criteria bij aandelenselectie**

Tot nog toe gebruikte BPF Schilders geen ESG-criteria bij de beleggingsactiviteiten. Wel heeft BPF Schilders besloten de beleggingsportefeuille voor wat betreft aandelen te laten onderzoeken op controversiële beleggingen. "Aan de hand van de resultaten zal BPF Schilders zich beraden op nadere stappen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen".<sup>186</sup>

### **1.9.5 Engagement**

BPF Schilders heeft geen engagement-beleid, maar dit is in discussie. BPF Schilders is daarbij voorstander van een "VB-brede aanpak" door de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB).<sup>187</sup>

### **1.9.6 Stembeleid**

BPF Schilders is aangesloten bij Eumedion en heeft een stembeleid: “In 2006 is besloten tot het beleid dat vanaf een belang van vijf procent in een Nederlands aandeel actief gestemd wordt”. Echter: “In 2006 was deze situatie niet aan de orde”.<sup>188</sup>

### **1.9.7 Duurzaamheidsfinanciering**

BPF Schilders is niet actief op het gebied van duurzaamheidsfinanciering. BPF overweegt echter gerichte beleggingen in sectoren als bijvoorbeeld microkrediet, biobrandstof en timber. “Dergelijke initiatieven maken deel uit van de tweede stap in de groei naar een duurzaam beleggingsbeleid”.<sup>189</sup>

### **1.9.8 Vermogen en vermogensbeheer**

BPF Schilders beschikte eind 2006 over een belegd vermogen van € 3,4 miljard. Daarvan was 41 procent belegd in aandelen, 45 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties) en 12 procent in onroerend goed.<sup>190</sup>

BPF Schilders voert zelf het fiduciair beheer en besteedt het vermogensbeheer voor aandelen, obligaties (met uitzondering van staatsobligaties), vastgoed en alternatieve beleggingen uit aan verschillende Nederlandse en buitenlandse vermogensbeheerders.<sup>191</sup>

BPF Schilders geeft zelf geen overzicht maar uit verschillende bronnen is bekend dat het pensioenfonds onder meer werkt met de volgende vermogensbeheerders:

- BPF Schilders heeft in augustus 2005 een mandaat van € 225 miljoen gegeven aan Altera Vastgoed (Nederland) voor investeringen in vastgoedeffecten.<sup>192</sup>
- BPF Schilders heeft in september 2006 een mandaat van € 1,4 miljard gegeven aan Merrill Lynch Investment Managers (Verenigde Staten) voor investeringen in swaps en swaptions.<sup>193</sup>
- BPF Schilders heeft in oktober 2006 een mandaat van € 450 miljoen gegeven aan de privé bank Theodoor Gilissen (Nederland) voor investeringen in pan-Europese aandelen indexen. Theodoor Gilissen is een dochter van KBC (België).<sup>194</sup>

### **1.9.9 Dialoog met de samenleving**

BPF Schilders voert geen structurele dialoog met de samenleving.

### **1.9.10 Transparantie**

BPF Schilders geeft beknopte informatie over (de discussie over) zijn verantwoord beleggingsbeleid op de website.<sup>195</sup>

Of BPF Schilders een lijst gaat publiceren van bedrijven waarin wordt belegd is nog in discussie.<sup>196</sup>

## **1.10 BPF Schoonmaak**

### **1.10.1 Inleiding**

De Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf (BPF Schoonmaak) regelt de pensioenen voor werknemers en oud-werknemers in het schoonmaak- en glazenwassersbedrijf. Het pensioenfonds heeft ruim 3.500 aangesloten werkgevers met gezamenlijk meer dan 143.000 deelnemers. Het fonds telt 433.000 gewezen deelnemers en zo'n 7.000 mensen die al met pensioen, prepensioen of de VUT zijn. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Interpolis Pensioenen, onderdeel van Eureka.<sup>197</sup>

### **1.10.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

BPF Schoonmaak heeft nog geen verantwoord beleggingsbeleid. Het fonds vindt duurzaam beleggen echter wel belangrijk en is op dit moment bezig met het verder uitwerken van een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Daarover wordt naar verwachting voor eind 2007 een besluit genomen. Naar verwachting zal het beleid een combinatie zijn van engagement en uitsluiting op specifieke gronden en/of waar engagement niet succesvol is.<sup>198</sup>

### **1.10.3 Uitsluitingen**

BPF Schoonmaak beperkt zijn beleggingsuniversum niet op basis van duurzaamheids-criteria, maar overweegt wel een uitsluitingsbeleid.<sup>199</sup>

### **1.10.4 ESG-criteria bij aandelenselectie**

BPF Schoonmaak gebruikt geen ESG-criteria bij de selectie van haar aandelenportefeuille.

### **1.10.5 Engagement**

BPF Schoonmaak heeft geen engagement-beleid, maar overweegt dit wel. Dit is echter “een arbeidsintensief proces dat waarschijnlijk zal moeten worden uitbesteed. Overwogen moet worden of de kosten, zowel externe kosten aan dienstverleners als interne kosten door de noodzaak van extra afstemming en toezicht, tegen de baten opwegen. Dit zal onderdeel zijn van de voorgenomen besluitvorming”.<sup>200</sup>

### **1.10.6 Stembeleid**

BPF Schoonmaak heeft een actief stembeleid. Sinds begin 2007 is binnen afgesproken kaders het stemmen op aandeelhoudersvergadering overgedragen aan Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer. Om wereldwijd te kunnen stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd, wordt Interpolis ondersteund door het bureau Institutional Shareholders Services (ISS). ISS bereidt een stemadvies voor op basis van een standaard Corporate Governance Code. Deze code bevat naast een aantal algemeen principes die in elke markt worden toegepast ook specifieke principes per land.<sup>201</sup>

### **1.10.7 Duurzaamheidsfinanciering**

BPF Schoonmaak belegt het private equity gedeelte van de beleggingsportefeuille sinds twee jaar op duurzame wijze, via *sustainable private equity* fondsen.<sup>202</sup>

### **1.10.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het pensioenvermogen van BPF Schoonmaak bedroeg € 1.228 miljoen aan het eind van 2006. Daarvan is 62 procent belegd in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 23 procent in aandelen en 10 procent in vastgoed.<sup>203</sup>

Het vermogensbeheer van het pensioenfonds is uitbesteed aan Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer en Interpolis Vastgoed.<sup>204</sup> Dit zijn beide dochterbedrijven van Interpolis Verzekeringen, dat samen met Achmea behoort tot verzekeringsgroep Eureko. Interpolis verzorgt voor 49 Nederlandse bedrijfstak-, ondernemings- en beroepspensioenfondsen het pensioen- en vermogensbeheer.<sup>205</sup>

### **1.10.9 Dialoog met de samenleving**

BPF Schoonmaak voert geen structurele dialoog met de samenleving.

### **1.10.10 Transparantie**

BPF Schoonmaak is niet transparant over zijn verantwoord beleggingsbeleid, aangezien dit beleid momenteel nog uitgewerkt wordt. Op dit moment wordt overwogen hoe de rapportage hierover moet plaatsvinden. Daarbij wordt ook overwogen om een lijst te publiceren van alle bedrijven waarin wordt belegd.<sup>206</sup>

## **1.11 Delta Lloyd**

### **1.11.1 Inleiding**

Delta Lloyd is één van de grootste verzekeringsmaatschappijen van Nederland, met 4,5 miljoen klanten. Het bedrijf is voor 92 procent in handen van de Britse verzekeraar Aviva en voor 8 procent van de Stichting Nuts Ohra.

Onder de merknamen Delta Lloyd, OHRA en ABN AMRO Verzekeringen biedt Delta Lloyd Groep een breed assortiment producten en diensten, van eenvoudige spaarproducten tot complexe pensioen- en verzekeringsproducten en financiële planning. Naast het Nederlandse verzekeringsbedrijf heeft Delta Lloyd Groep onder meer een vermogensbeheerdivisie, een bankengroep, en een divisie in Duitsland en in België.<sup>207</sup>

Delta Lloyd is in Nederland een belangrijke aanbieder van collectieve pensioencontracten aan bedrijven en van individuele pensioenverzekeringen voor consumenten.

### **1.11.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

“Delta Lloyd Groep ziet haar maatschappelijke verantwoordelijkheid als ondernemer als een vanzelfsprekendheid. Het ambitie-niveau op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen is dan ook hoog. (...) Er wordt dan ook hard gewerkt aan een formeel, coherent en transparant beleid op dit gebied”. Delta Lloyd heeft nog geen verantwoord beleggingsbeleid maar het ontwikkelen en toepassen van criteria voor duurzaam vermogensbeheer is wel een doelstelling voor 2008.<sup>208</sup>

### **1.11.3 Uitsluitingen**

“Delta Lloyd Groep belegt in principe niet in bedrijven die structureel afspraken schenden die in strijd zijn met maatschappelijk verantwoord ondernemen. Vanuit deze optiek wordt periodiek bepaald in welke bedrijven Delta Lloyd Groep om deze redenen niet wil investeren. Een eerste lijst wordt binnenkort vastgesteld”.<sup>209</sup>

### **1.11.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

In het beleggingsbeleid dat Delta Lloyd momenteel ontwikkelt, wil de groep “maatschappelijk verantwoord ondernemen structureel inbedden in haar beleggingsbeleid. Daarbij wordt niet alleen gekeken naar de financiële prestaties van de bedrijven waarin wordt belegd, maar ook naar hun intenties en activiteiten op gebied van milieu- en menswaarde”.<sup>210</sup>

### **1.11.5 Engagement**

Delta Lloyd Groep heeft in een aantal (Nederlandse) bedrijven een vijf procents-belang. “Duurzaamheid is een steeds vaker terugkerend agendapunt bij overleg tussen Delta Lloyd Asset Management en de Raad van Bestuur van de betreffende bedrijven. Met alle bedrijven waarin Delta Lloyd Groep een vijf procents-belang heeft, vindt minimaal eenmaal per jaar overleg plaats over onder meer hun mvo-beleid. Afgelopen jaar is met circa veertig bedrijven een dialoog gevoerd waarin ook gesproken is over het mvo-beleid. Op dit moment worden er over het mvo-beleid nog geen werkafspraken vastgelegd, maar wordt vooral gekeken naar de stand van zaken, waar het bedrijf op mvo-gebied mee bezig is”.<sup>211</sup>



### **1.11.6 Stembeleid**

Delta Lloyd Groep stemt op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin zij een vijf-procents-belang heeft. In 2006 werden 47 algemene- en 13 buitengewone aandeelhoudersvergaderingen bezocht, waarvan er 25 door (een vertegenwoordiger van) Delta Lloyd Groep. Voor 35 vergaderingen heeft Delta Lloyd Groep een derde partij gemachtigd om namens haar te stemmen.<sup>212</sup>

### **1.11.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Delta Lloyd onderneemt verschillende activiteiten op het gebied van duurzaamheidsfinanciering:

- Delta Lloyd Groep investeert een klein deel van de eigen beleggingen in duurzaamheidsfondsen die Delta Lloyd Asset Management beheert. Dat zijn het OHRA New Energy Fonds, het OHRA Milieu Technologie Fonds en binnenkort ook het Delta Lloyd Water & Climate Fund en het Delta Lloyd New Energy Fund. Het OHRA New Energy Fonds en het OHRA Milieu Technologie Fonds investeren in bedrijven die een duidelijke bijdrage leveren aan het oplossen van de groeiende milieu- en energieproblematiek. Zo is het OHRA New Energy Fonds gericht op alternatieve vormen van energie en het OHRA Milieu Technologie Fonds belegt in bedrijven met oplossingen voor milieuproblemen.<sup>213</sup>

Deze fondsen vertegenwoordigen 1,34 procent van het totale vermogen dat Delta Lloyd Asset Management onder beheer heeft.

- Delta Lloyd heeft in juli 2007 haar belang in de Nederlandse Triodos Bank tot boven de vijf procent gebracht. Triodos Bank financiert bedrijven, instellingen en projecten met een meerwaarde op sociaal, milieu en cultureel gebied. De bank wordt daartoe in staat gesteld door spaarders en beleggers die kiezen voor maatschappelijk verantwoord en duurzaam ondernemen.<sup>214</sup>
- Delta Lloyd kondigde in oktober 2007 aan te zullen deelnemen in het nieuwe Ampère Equity Fund. Delta Lloyd investeert samen met onder andere ABP, PGGM en Rabobank tot een half miljard euro in enkele tientallen duurzame energieprojecten. Het betreft windparken op land en zee en biomassa-centrales in verschillende West-Europese landen. Ontwikkeling, bouw en exploitatie van deze projecten worden uit het fonds gefinancierd. Evelop, de duurzame projectontwikkelaar van het Nederlandse energiebedrijf Econcern, gaat het overgrote deel van deze projecten realiseren.<sup>215</sup>

### **1.11.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het vermogen van de Delta Lloyd Groep wordt belegd door Delta Lloyd Asset Management. De vastgoedportefeuille wordt beheerd door Delta Lloyd Vastgoed.<sup>216</sup> Bepaalde beleggingen, zoals indexbeleggingen, worden uitbesteed aan andere vermogensbeheerders.<sup>217</sup>

Daarnaast beheert Delta Lloyd Asset Management ook vermogen voor derden, met name voor ongeveer zeventig pensioenfondsen. De omvang van het totale belegd vermogen van Delta Lloyd Asset Management is onbekend.<sup>218</sup>

### **1.11.9 Dialoog met de samenleving**

Delta Lloyd voert geen structurele dialoog met de samenleving.

### **1.11.10 Transparantie**

In zijn maatschappelijk jaarverslag geeft Delta Lloyd Groep inzicht in zijn visie op maatschappelijk verantwoord ondernemen, en wordt informatie verstrekt over het verantwoord beleggingsbeleid dat in ontwikkeling is.<sup>219</sup>

Op de website van Delta Lloyd Asset Management is informatie te vinden over de portefeuilles van de institutionele beleggingsfondsen. Per fonds is daar een overzicht beschikbaar van alle individuele bedrijven waarin wordt belegd en een verdeling naar sectoren en landen/regio's.<sup>220</sup>

Voor individuele pensioenverzekeringen, waarbij de klant kan kiezen in welke fondsen belegd wordt, geeft dit inzicht. Voor collectieve regelingen met bedrijven, waarbij Delta Lloyd bepaalt hoe en waar de premies belegd worden, geeft dit geen inzicht.

Rapportages over hoe Delta Lloyd gestemd heeft op aandeelhoudersvergaderingen zijn te vinden op de website van Delta Lloyd Groep.<sup>221</sup>

## **1.12 Nationale-Nederlanden**

### **1.12.1 Inleiding**

Nationale-Nederlanden is de grootste levensverzekeringsmaatschappij van Nederland en is een dochtermaatschappij van de Nederlandse bankverzekeringsgroep ING Groep. De verzekeraar biedt pensioenen, hypotheke, schade- en inkomensverzekeringen en andere financiële diensten voor de particuliere en de zakelijke markt.

Nationale-Nederlanden is de grootste particuliere pensioenverzekeraar van Nederland. De verzekeraar biedt diverse (aanvullende) pensioenverzekeringen voor consumenten en collectieve pensioenverzekeringen voor bedrijven, variërend van het midden- en klein bedrijf tot internationaal opererende ondernemingen.<sup>222</sup> Deze producten worden onder verschillende labels verkocht, waaronder Nationale-Nederlanden, ING Bank en Industrieel Assurantie Kantoor.<sup>223</sup>

### **1.12.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Als dochteronderneming van ING Groep is Nationale-Nederlanden gebonden aan de *Business Principles* van de ING Groep. Daarin wordt onder meer gesteld: “Bij al onze commerciële activiteiten voelen wij ook onze verantwoordelijkheid voor de duurzame ontwikkeling van de samenleving. De voorwaarden die wij stellen bij onze kernactiviteiten zijn allereerst van economische aard. Met inachtneming van de wensen van onze klanten, houden wij ook rekening met sociale, ethische en milieu aspecten.

ING ondersteunt de doelstellingen van de *Universele Verklaring van de Rechten van de Mens* en streeft ernaar de daarin vastgelegde beginselen toe te passen bij alle activiteiten wereldwijd. Wij zijn ons ervan bewust dat bepaalde natuurlijke hulpbronnen eindig zijn en dat daar dus op verantwoorde wijze mee moet worden omgesprongen”.<sup>224</sup>

### **1.12.3 Uitsluitingen**

Als dochteronderneming van ING Groep sluit Nationale-Nederlanden beleggingen uit in bedrijven die rechtstreeks betrokken zijn bij productie, onderhoud of handel van/in controversiële wapens: anti-persoons landmijnen, clusterbommen, verarmd uranium munitie en biologische, chemische en nucleaire wapens.<sup>225</sup>

### **1.12.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

Nationale-Nederlanden biedt bedrijven verschillende soorten pensioenregelingen aan. Een daarvan is het *NN Prestatie Pensioen*, een collectieve pensioenverzekering gebaseerd op beleggingen in fondsen door werknemers. De werknemers van het bedrijf kunnen voor de beleggingen van hun pensioenpremies kiezen uit verschillende fondsen, waaronder fondsen die ESG-criteria betrekken bij de aandelselectie zoals het Triodos Meerwaarde Aandelenfonds.<sup>226</sup>

### **1.12.5 Engagement**

Geen antwoord.

### **1.12.6 Stembeleid**

Sinds april 2004 heeft ING Groep een *Global Voting Policy*, die ook van toepassing is op de beleggingen van Nationale-Nederlanden. Eén van de principes die het stembeleid van ING bepalen is dat de bedrijven waarin belegd wordt geacht worden “zich verantwoordelijk te gedragen ten opzichte van al hun stakeholders. Dit omvat een erkenning van de impact die hun bedrijfsbeslissingen op het milieu hebben en een erkenning van de impact van hun bedrijfsbeslissingen op sociale- en mensenrechtentema’s in de regio’s waar deze bedrijven actief zijn”.<sup>227</sup>

De uitvoering van het stembeleid is in handen van ING Investment Management Europe, dat daarbij ondersteund wordt door Institutional Shareholder Services (ISS). ISS levert onderzoek en stemadviezen ten aanzien van de bedrijven op wiens aandeelhoudersvergaderingen ING Investment Management wil stemmen. De beslissing over hoe wordt gestemd, wordt genomen door de *Proxy Voting Committees* van ING Investment Management Europe.<sup>228</sup>

### **1.12.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

### **1.12.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Nationale-Nederlanden Levensverzekering beschikte eind 2006 over een belegd vermogen van bijna 63 miljard euro.<sup>229</sup> Onbekend is welk deel daarvan verband houdt met de pensioenverzekeringen die Nationale Nederlanden heeft afgesloten.

Het vermogen van Nationale-Nederlanden wordt beheerd door ING Investment Management.<sup>230</sup>

### **1.12.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

### **1.12.10 Transparantie**

ING Investment Management geeft op zijn website informatie over hoe er gestemd is op de aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waar onderdelen van de ING Groep en externe klanten in belegd hebben.<sup>231</sup> Voor zover pensioenpremies van Nationale-Nederlanden in deze bedrijven belegd zijn, geeft dit inzicht in het stembeleid dat namens Nationale-Nederlanden wordt gevoerd. Nationale-Nederlanden geeft echter geen inzicht in welke bedrijven pensioenpremies belegd worden en is ook verder niet transparant over zijn verantwoord beleggingsbeleid.

## **1.13 Pensioenfonds Akzo Nobel**

### **1.13.1 Inleiding**

Pensioenfonds Akzo Nobel is het pensioenfonds voor de werknemers van chemieconcern Akzo Nobel. Pensioenfonds Akzo Nobel heeft bijna 12.100 actieve deelnemers, zo’n 18.700 gewezen deelnemers en bijna 19.600 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan PVF Achmea, onderdeel van Eureko.<sup>232</sup>

### **1.13.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Pensioenfonds Akzo Nobel heeft geen algemeen verantwoord beleggingsbeleid. “Wel houden individuele fondsmanagers rekening met maatschappelijk verantwoorde kwesties zoals onder andere milieu en kinderarbeid bij het samenstellen van de portefeuille”.<sup>233</sup>

### **1.13.3 Uitsluitingen**

Pensioenfonds Akzo Nobel kent “in beginsel geen specifiek uitsluitingsbeleid voor individuele ondernemingen”.<sup>234</sup>

### **1.13.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

Het Pensioenfonds Akzo Nobel maakt geen gebruik van specifieke ESG-criteria bij de selectie van aandelen, maar meldt wel: “De meeste fondsmanagers besteden aandacht bij het te voeren beleid in de portefeuille aan maatschappelijk verantwoorde kwesties zoals onder andere milieu en kinderarbeid”.<sup>235</sup>

### **1.13.5 Engagement**

Pensioenfonds Akzo Nobel heeft geen engagementbeleid.

### **1.13.6 Stembeleid**

Pensioenfonds Akzo Nobel heeft een actief stembeleid “waarin de dialoog wordt gezocht met bedrijven over onder andere het duurzaamheid beleid”.<sup>236</sup> Stichting Pensioenfonds Akzo Nobel maakt daarbij gebruik van de diensten van Institutional Shareholder Services (ISS). In eerste instantie zal op basis van de standaard richtlijnen van ISS worden gestemd op de aandeelhoudersvergaderingen. Deze richtlijnen hebben uitsluitend betrekking op governance-onderwerpen. Sinds het tweede kwartaal is in 2006 op 675 aandeelhoudersvergaderingen gestemd.<sup>237</sup>

### **1.13.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Pensioenfonds Akzo Nobel is niet actief op het gebied van duurzaamheidsfinanciering.

### **1.13.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het belegd vermogen van pensioenfonds Akzo Nobel bedraagt € 4,9 miljard. Daarvan wordt 46 procent belegd in aandelen, 41 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties) en 12 procent in onroerend goed.<sup>238</sup>

Het vermogensbeheer van het pensioenfonds is uitbesteed aan Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer.<sup>239</sup> Dit is een dochterbedrijf van Interpolis Verzekeringen, dat samen met Achmea behoort tot verzekeringsgroep Eureko. Interpolis verzorgt voor 49 Nederlandse bedrijfstak-, ondernemings- en beroepspensioenfondsen het pensioen- en vermogensbeheer.<sup>240</sup>

### **1.13.9 Dialoog met de samenleving**

Pensioenfonds Akzo Nobel voert geen structurele dialoog met de samenleving.

### **1.13.10 Transparantie**

De informatie over het feitelijke stemgedrag van Pensioenfonds Akzo Nobel per onderneming en per agendapunt is te vinden in kwartaalverslagen op de website.<sup>241</sup>

Verder is Pensioenfonds Akzo Nobel niet transparant over zijn verantwoord beleggingsbeleid.

## **1.14 Pensioenfonds Horeca & Catering**

### **1.14.1 Inleiding**

Pensioenfonds Horeca & Catering is het pensioenfonds voor de bedrijfstakken horeca en catering. Het Pensioenfonds Horeca & Catering heeft op dit moment bijna 153.500 actieve deelnemers, ruim 441.000 gewezen deelnemers en bijna 21.700 gepensioneerden. Het fonds heeft de pensioenadministratie in eigen beheer.<sup>242</sup>

### **1.14.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Pensioenfonds Horeca & Catering heeft (nog) geen expliciet beleid geformuleerd over duurzaam en maatschappelijk verantwoord belegging. “Pensioenfonds Horeca & Catering hecht belang aan een goed rendement binnen vooraf gestelde risico’s, maar zeker ook aan een maatschappelijk verantwoorde opstelling. Aan de externe vermogensbeheerders van het fonds worden op dit moment nog geen strikte voorwaarden gegeven op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen”.

“De aandelenportefeuille wordt iedere twee jaar doorgelicht om te bepalen in welke mate deze voldoet aan bepaalde in de markt geaccepteerde criteria van duurzaamheid. Op basis hiervan vindt heroverweging van het beleid plaats. In het najaar van 2006 is voor het laatst in een dergelijk onderzoek vastgesteld dat de aandelenportefeuille vergeleken met een marktgemiddelde relatief duurzaam is. Naar aanleiding van dit onderzoek is toen besloten het huidige beleid voorlopig te handhaven”.<sup>243</sup>

“Vanwege het belang dat het bestuur aan maatschappelijk verantwoord beleggen hecht, is in oktober 2007 opnieuw door het bestuur besproken of onze verantwoordelijkheid tot aangescherpte maatregelen moet leiden. De bespreking vond plaats naar aanleiding van een onderzoek dat in de zomer van 2007 plaats heeft gevonden. In het onderzoek werd de mening gevraagd van deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Ook de criteria voor maatschappelijk verantwoord beleggen werden betrokken in het onderzoek”.<sup>244</sup>

### **1.14.3 Uitsluitingen**

Het Pensioenfonds Horeca & Catering belegt niet in hedge fondsen omdat deze “onvoldoende transparant zijn over het te voeren beleggingsbeleid”.<sup>245</sup> Verder perkt het Pensioenfonds Horeca & Catering zijn beleggingsuniversum niet in op basis van duurzaamheidscriteria.

### **1.14.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

Pensioenfonds Horeca & Catering laat iedere twee jaar haar aandelenportefeuille doorlichten om te bepalen in welke mate deze voldoet aan bepaalde in de markt geaccepteerde criteria van duurzaamheid. Pensioenfonds Horeca & Catering maakt bij de selectie van aandelen niet pro-actief gebruik van ESG-criteria.<sup>246</sup>

### **1.14.5 Engagement**

Pensioenfonds Horeca & Catering heeft geen engagementbeleid.

### **1.14.6 Stembeleid**

“Pensioenfonds Horeca & Catering belegt wereldwijd met behulp van externe managers. Fysiek deelnemen aan alle aandeelhoudersvergaderingen of geheel uitbesteden van het stembeleid aan de managers is kostbaar en daarom niet wenselijk. Pensioenfonds Horeca & Catering heeft daarom besloten in eerste instantie tijdens aandeelhoudersvergaderingen van Nederlandse ondernemingen, waarin aandelen worden gehouden in de beleggingsportefeuille, te stemmen. Voor de buitenlandse beleggingen geldt dat de vermogensbeheerders gemachtigd zijn binnen kaders naar eigen inzicht namens Pensioenfonds Horeca & Catering het stemrecht uit te oefenen.

Pensioenfonds Horeca & Catering voert een actief stembeleid op aandelen van beursgenoteerde vennootschappen. Dit gebeurde in 2006 binnen Eumedion, een samenwerkingsverband van institutionele beleggers. Het pensioenfonds heeft afgelopen jaar - via het platform dat Eumedion aan institutionele partijen biedt om elk van de participerende partijen te machtigen - op vijf vergaderingen gestemd.<sup>247</sup>

### 1.14.7 Duurzaamheidsfinanciering

Pensioenfonds Horeca & Catering is niet actief op het gebied van duurzaamheidsfinanciering. Bij het ontwikkelen van een verantwoord beleggingsbeleid, waar het fonds momenteel mee bezig is, wordt ook dit instrument overwogen.<sup>248</sup>

### 1.14.8 Vermogen en vermogensbeheer

Pensioenfonds Horeca & Catering beschikte eind 2006 over een belegd vermogen van € 2,6 miljard, waarvan 49 procent is belegd in aandelen, 34 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 9 procent in onroerend goed, 6 procent in hypotheek en 2 procent in grondstoffen.<sup>249</sup>

Pensioenfonds Horeca & Catering heeft zijn vermogensbeheer uitbesteed aan twaalf externe professionele vermogensbeheerders.<sup>250</sup>

• Acadian Asset Management	Verenigde Staten	Niet-Amerikaanse aandelen
• Achmea Vastgoed	Nederland	Vastgoed, Hypotheken
• Alpinvest	Nederland	Private equity
• Blackrock	Verenigde Staten	Obligaties
• Cohen & Steers	Verenigde Staten	Vastgoed
• F&C	Verenigd Koninkrijk	Obligaties
• Goldman Sachs	Verenigde Staten	Private equity
• HarbourVest	Verenigde Staten	Private equity
• Robeco	Nederland	Aandelen
• SPF Beheer	Nederland	Private equity
• T. Rowe Price	Verenigde Staten	Amerikaanse aandelen
• Western Asset Management	Verenigde Staten	Grondstoffen, obligaties

### 1.14.9 Dialoog met de samenleving

Pensioenfonds Horeca & Catering voert geen structurele dialoog met de samenleving.

### 1.14.10 Transparantie

Pensioenfonds Horeca & Catering publiceert op zijn website over zijn stemgedrag. De stemverslagen van de Nederlandse aandeelhoudersvergaderingen waarop gestemd is, worden gepubliceerd in het eerste half jaar van 2006.<sup>251</sup> Dit geldt ook voor een samenvatting van de op afstand namens Pensioenfonds Horeca & Catering uitgebrachte stemmen.

Het fonds beschrijft op zijn website in algemene termen zijn verantwoord beleggingsbeleid, maar is niet transparant over alle concrete aspecten hiervan. Bij het ontwikkelen van een verantwoord beleggingsbeleid, waar het fonds momenteel mee bezig is, wordt ook de behoefte van de achterban op dit punt onderzocht.<sup>252</sup>

## 1.15 Pensioenfonds ING

### 1.15.1 Inleiding

Stichting Pensioenfonds ING is verantwoordelijk voor de pensioenregelingen geldend voor de medewerkers van ING Groep in Nederland. Het ING Pensioenfonds had eind 2006 bijna 36.200 actieve deelnemers, bijna 23.400 gewezen deelnemers en zo'n 14.200 pensioengerechtigden.<sup>253</sup>

De pensioenadministratie is uitbesteed aan AZL, een dochteronderneming van de ING Groep. AZL werkt voor ruim zestig pensioenfondsen, waaronder twee beroepspensioenfondsen en acht bedrijfstakpensioenfondsen.<sup>254</sup>

### **1.15.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Pensioenfonds ING is ver gevorderd met de ontwikkeling van een verantwoord beleggingsbeleid.<sup>255</sup>

### **1.15.3 Uitsluitingen**

Naar aanleiding van de uitzending van Zembla over pensioenfonds heeft Pensioenfonds ING besloten om een beleid in te voeren waarbij “discretionaire beleggingen in ondernemingen die vermeld worden in de ‘*Policy on Controversial Weapons*’ uitgesloten zijn”.<sup>256</sup> Bedoeld wordt hiermee het beleid ten aanzien van controversiële wapens van ING Groep. Dit beleid sluit beleggingen uit in bedrijven die rechtstreeks betrokken zijn bij productie, onderhoud of handel van/in controversiële wapens: anti-persoons landmijnen, clusterbommen, verarmd uranium munitie en biologische, chemische en nucleaire wapens.<sup>257</sup>

### **1.15.4 ESG-criteria bij aandelenselectie**

Geen antwoord.

### **1.15.5 Engagement**

Geen antwoord.

### **1.15.6 Stembeleid**

Pensioenfonds ING heeft geen eigen stembeleid. Maar omdat ING Asset Management het vermogen beheert, is de *Voting Policy* van de ING Groep van toepassing. Eén van de principes die het stembeleid van ING bepalen, is dat de bedrijven waarin belegd wordt geacht worden “zich verantwoordelijk te gedragen ten opzichte van al hun stakeholders. Dit omvat een erkenning van de impact die hun bedrijfsbeslissingen op het milieu hebben en een erkenning van de impact van hun bedrijfsbeslissingen op sociale- en mensenrechtentema’s in de regio’s waar deze bedrijven actief zijn”.<sup>258</sup>

### **1.15.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

### **1.15.8**

Pensioenfonds ING beschikte eind 2006 over een totaal belegd vermogen van € 10,3 miljard. Hiervan was 56 procent belegd in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 30 procent in aandelen, 11 procent in vastgoed en 3 procent in overige beleggingscategorieën.<sup>259</sup>

Het vermogen van Pensioenfonds ING wordt beheerd door ING Asset Management (Nederland), een dochter van de ING Groep. Daarnaast beheert Russell Investment Group (Verenigde Staten) een deel van de aandelenportefeuille. ING Real Estate (Nederland) beheert de vastgoedportefeuille.<sup>260</sup>

### **1.15.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

### **1.15.10 Transparantie**

Geen antwoord.

## 1.16 Pensioenfondsen Metaal en Techniek

### 1.16.1 Inleiding

Het Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT) verzorgt de pensioenregeling voor werkgevers en werknemers in de bedrijfstak Metaal en Techniek. PMT verzorgt de pensioenen voor meer dan 33.000 ondernemingen. PMT heeft ongeveer 341.000 actieve deelnemers, 131.000 pensioengerechtigden en 591.000 gewezen deelnemers. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Mn Services.<sup>261</sup>

### 1.16.2 Verantwoord beleggingsbeleid

PMT heeft recentelijk een verantwoord beleggingsbeleid vastgesteld, dat is gebaseerd op een aantal leidende beginselen, zoals de *UN Global Compact*, *ILO Core Labour Standards*, *OECD Principles of Corporate Governance*, *OECD Guidelines for Multinational Enterprises*, *Global Corporate Governance Principles* van het *International Corporate Governance Network (ICGN)*, *Code Tabaksblad* en andere.<sup>262</sup> Het beleid is echter (nog) niet vastgelegd in een publiek document.

PMT wil het verantwoord beleggingsbeleid in principe toepassen op alle beleggingscategorieën door:<sup>263</sup>

- integratie van ESG-factoren in het normale beleggingsbeleid (aandelen, hedge fondsen, onroerend goed etc.);
- een beleid van uitsluiting in geval van strijdigheid van bedrijfsactiviteiten met internationale verdragen die door Nederland zijn ondertekend (landmijnen en clusterbommen);
- een beleid van active ownership (engagement) bestaand uit: een van de leidende beginselen afgeleid stembeleid voor alle aandelen en; een actieve dialoog (in ontwikkeling) met ondernemingen.

### 1.16.3 Uitsluitingen

PMT sluit beleggingen uit “in het geval van strijdigheid van bedrijfsactiviteiten met internationale verdragen die door Nederland zijn ondertekend”.<sup>264</sup> PMT steunt de internationale verdragen tegen het gebruik en de productie van anti-persoons landmijnen en clustermunitie (de *Ottawa-conventie* en de *Verklaring van Oslo*). In navolging hiervan heeft PMT de aandelen van negentien bedrijven, die betrokken zijn bij de productie van landmijnen en clustermunitie, verwijderd uit haar beleggingsportefeuille.<sup>265</sup>

### 1.16.4 ESG-criteria bij aandelenselectie

PMT is voornemens het recent ontwikkelde verantwoord beleggingsbeleid toe te passen op alle beleggingscategorieën. Dit wil zeggen dat ESG-factoren geïntegreerd zullen worden in alle beleggingsactiviteiten.

Daarnaast loopt momenteel het proces van aansluiting van PMT bij de *United Nations Principles for Responsible Investment*.<sup>266</sup>

### 1.16.5 Engagement

PMT is momenteel bezig met het ontwikkelen van een actieve dialoog met circa honderdvijftig publieke ondernemingen. Hieronder vallen alle ondernemingen in de portefeuille die volgens PMT non-compliant zijn met de *UN Global Compact* en de leidende beginselen die PMT heeft geformuleerd (zie paragraaf 1.16.2). PMT is momenteel bezig met het ontwikkelen van een actieve dialoog met meer ondernemingen. Eind 2007 zijn de eerste stappen gezet in deze richting. Meer details hierover zijn nog niet bekend.<sup>267</sup>



Mn Services onderneemt nu al namens PMT engagement-activiteiten, gericht op corporate governance onderwerpen. Mn Services neemt namens PMT deel in *Het Governance Platform*, dat met ondernemingen de dialoog aangaat over bijvoorbeeld strategie, bestuurssamenstelling, beschermingsconstructies of managementbeloning.<sup>268</sup> PMT is momenteel bezig met het ontwikkelen van een actieve dialoog met meer ondernemingen.<sup>269</sup>

#### **1.16.6 Stembeleid**

Mn Services geeft invulling aan het stembeleid van PMT, voert dit uit en legt hierover verantwoording af aan PMT. Mn Services bezoekt alle aandeelhoudersvergadering van AEX-fondsen en stemt mee op alle agendapunten. Het stembeleid wordt op basis van de “leidende beginselen” (zie paragraaf 1.16.2) regelmatig herzien.

Zowel voor het bezoeken van aandeelhoudersvergaderingen als voor engagement, werkt PMT samen met verschillende andere institutionele vermogensbeheerders en netwerken, zoals Eumedion en Institutional Shareholder Services (ISS).<sup>270</sup> In totaal is in 2006 over 283 agendapunten gestemd. In de eerste drie kwartalen van 2007 werd door PMT op circa achthonderd aandeelhoudersvergaderingen gestemd.<sup>271</sup>

#### **1.16.7 Duurzaamheidsfinanciering**

PMT belegt een deel van het vermogen in duurzame energie fondsen en microkredieten. Opties voor andere “duurzame” fondsen worden steeds op hun merites beoordeeld.<sup>272</sup>

#### **1.16.8 Vermogen en vermogensbeheer**

PMT is in omvang het derde pensioenfonds van Nederland, met een totaal belegd vermogen van € 31,5 miljard aan het eind van 2006. De beleggingsportefeuille zag er als volgt uit: vastrentende waarden (waaronder obligaties) (38 procent), aandelen (38 procent), vastgoed (14 procent) en alternatieve beleggingen (10 procent).<sup>273</sup>

Het pensioenfonds heeft de uitvoering van het vermogensbeheer uitbesteed aan Mn Services.<sup>274</sup> Mn Services verzorgt de pensioenadministratie van meer dan één miljoen Nederlanders en beheert een vermogen van 58 miljard euro voor verschillende pensioenfondsen.<sup>275</sup> Het is onduidelijk welke vermogensbeheerders door Mn Services worden ingeschakeld.

#### **1.16.9 Dialoog met de samenleving**

PMT voert geen structurele dialoog met de samenleving.

#### **1.16.10 Transparantie**

Over het stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen wordt via de website gerapporteerd. In de toekomst zal dat ook gebeuren voor de zogenaamde “engagement-portefeuille”. PMT publiceert op de website ook enige informatie over het verantwoord beleggingsbeleid en een gedetailleerd overzicht van haar beleggingen in bedrijven.<sup>276</sup>

### **1.17 Pensioenfondsen TNT**

#### **1.17.1 Inleiding**

Pensioenfondsen TNT is het pensioenfonds voor de werknemers van post- en vrachtovervoerbedrijf TNT en van Postkantoren BV. Pensioenfondsen TNT heeft ongeveer 47.500 actieve deelnemers, zo’n 32.400 gewezen deelnemers en bijna 15.650 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan TKP Pensioen.<sup>277</sup> TKP Pensioen en TKP Investments zijn dochterondernemingen van AEGON Nederland (zie ook 1.4).

### **1.17.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Pensioenfondsen TNT heeft zelf geen verantwoord beleggingsbeleid. TKP Investments “streeft er naar dat alle ondernemingen waarin zij voor haar klanten direct belegt zich gedragen overeenkomstig de *Global Compact Principles* opgesteld door de Verenigde Naties”.<sup>278</sup>

### **1.17.3 Uitsluitingen**

Dutch Sustainability Research (DSR) screent jaarlijks de door TKP Pensioen beheerde portefeuilles. Wanneer blijkt dat TKP Pensioen direct belegt in ondernemingen die volgens DSR handelen in strijd met de *Global Compact Principles*, tracht DSR namens TKP om de onderneming ertoe te bewegen om zich duurzamer op te stellen. Indien dit niet leidt tot gewenste resultaten is het mogelijk dat TKP uiteindelijk besluit niet langer in de betreffende onderneming te beleggen.

In sommige gevallen kiest TKP op voorhand voor uitsluiting. Dit betreft momenteel een aantal ondernemingen dat volgens DSR direct betrokken is bij de productie of het onderhoud van bepaalde controversiële wapens (anti-persoons mijnen, nucleaire wapens en clusterbommen).<sup>279</sup>

### **1.17.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

Geen antwoord.

### **1.17.5 Engagement**

Dutch Sustainability Research (DSR) screent jaarlijks de door TKP Pensioen beheerde portefeuilles. Wanneer blijkt dat TKP Pensioen direct belegt in ondernemingen die volgens DSR handelen in strijd met de *Global Compact Principles*, tracht DSR namens TKP om de onderneming ertoe te bewegen om zich duurzamer op te stellen.<sup>280</sup> Meer details over dit engagementbeleid zijn niet bekend.

### **1.17.6 Stembeleid**

Het stembeleid van Pensioenfondsen TNT wordt in eerste instantie alleen toegepast op Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Bij de ontwikkeling van het stembeleid en het uiteindelijke stemgedrag wordt aansluiting gezocht bij de beleidsuitgangspunten van Eumedion, waar Pensioenfondsen TNT bij is aangesloten.<sup>281</sup> Het afgelopen jaar is op tien aandeelhoudersvergaderingen gestemd.<sup>282</sup>

### **1.17.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

### **1.17.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Pensioenfondsen TNT heeft een pensioenvermogen van € 4,5 miljard. Daarvan is 49 procent belegd in aandelen en 38 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties).<sup>283</sup>

Pensioenfondsen TNT heeft het vermogensbeheer volledig uitbesteed aan TKP Pensioen en diens dochter TKP Investments.<sup>284</sup> TKP Pensioen en TKP Investments zijn dochterondernemingen van AEGON Nederland (zie ook 1.4). TKP Pensioen en TKP Investments verlenen pensioendiensten aan de Nederlandse pensioenfondsen van onder meer KPN, TNT, UWV, Cargill, Honeywell, General Electric, Aon, IBM en Wegener. Met in totaal ruim 230.000 (gewezen) deelnemers.<sup>285</sup>

Op zijn beurt besteedt TKP Investments al haar vermogensbeheeractiviteiten weer uit aan externe vermogensbeheerders.<sup>286</sup>

### **1.17.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

### **1.17.10 Transparantie**

Over zijn stemgedrag publiceert Pensioenfonds TNT eens per kwartaal op zijn website.<sup>287</sup>  
Verder is Pensioenfonds TNT niet transparant over zijn verantwoord beleggingsbeleid.

## **1.18 Pensioenfondsen UWV**

### **1.18.1 Inleiding**

Het Pensioenfonds UWV is een ondernemingspensioenfonds dat de pensioenregeling uitvoert voor het personeel van UWV, de uitvoeringsorganisatie voor de werknemersverzekeringen. Eind 2006 had het pensioenfonds ruim 21.000 actieve deelnemers, bijna 19.150 gewezen deelnemers en zo'n 7.550 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan TKP Pensioen, een dochter van verzekeringsmaatschappij AEGON (zie ook 1.4).<sup>288</sup>

### **1.18.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Het pensioenfonds UWV belegt grotendeels in fondsen en beleggingspools. Via overleg in de betreffende pools zijn eerste stappen gezet ter evaluatie van het betreffende poolbeleggingsbeleid. Pensioenfonds UWV participeert hierin actief.

Naast toetsing van dit pool- en fondsenbeleid onderzoekt Pensioenfonds UWV momenteel, via een screeningsopdracht aan een daartoe gespecialiseerd bedrijf, of (voor het deel van de beleggingsportefeuille dat niet in fondsen en pools is belegd) een nadere aanscherping van het beleid ter zake van maatschappelijk verantwoord beleggen nodig is.<sup>289</sup>

### **1.18.3 Uitsluitingen**

Op basis van het lopende onderzoek zal worden bezien of verdere uitsluiting van bepaalde fondsen nodig is.<sup>290</sup>

### **1.18.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

UWV gebruikt geen ESG-criteria in de selectie van aandelen. Voor het gedeelte van UWV's portefeuille dat niet in fondsen en pools is belegd, laat UWV momenteel onderzoeken of aanscherpen van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid nodig is.<sup>291</sup>

### **1.18.5 Engagement**

Het engagementbeleid is geïncorporeerd in het beleid van de gekozen beleggingsfondsen en beleggingspools.<sup>292</sup>

### **1.18.6 Stembeleid**

Pensioenfonds UWV heeft een stembeleid dat zij effectueert via Eumedion. Voor beleggingen in het buitenland gelden bij de effectuering van het stembeleid normen van effectiviteit en efficiency.<sup>293</sup> Of duurzaamheidscriteria hierbij een rol spelen is onduidelijk.

### **1.18.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Pensioenfonds UWV ontplooit geen activiteiten op dit gebied.<sup>294</sup>

### **1.18.8 Vermogen en vermogensbeheer**

In 2006 had Pensioenfonds UWV een totaal belegd vermogen van € 3,4 miljard. Hiervan werd 49 procent belegd in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 33 procent in aandelen en 13 procent in vastgoed.<sup>295</sup>

Het vermogensbeheer is door het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWV uitbesteed aan diverse vermogensbeheerders.<sup>296</sup> Het pensioenfonds UWV belegt grotendeels in fondsen en beleggingspools. Het verantwoord beleggen heeft een rol gespeeld bij het selectieproces van de betreffende fondsen en de beleggingspools. Pensioenfonds UWV werkt uitsluitend met vermogensbeheerders die te goeder naam en faam bekend staan.<sup>297</sup>

### **1.18.9 Dialoog met de samenleving**

Pensioenfonds UWV participeert in de activiteiten van Eumedion en de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) op dit gebied.<sup>298</sup>

### **1.18.10 Transparantie**

Pensioenfonds UWV zegt in de communicatie-uitingen naar zijn deelnemers transparant te zijn over zijn beleggingsbeleid.<sup>299</sup> Deze communicatie-uitingen zijn echter niet overlegd. Er is verder geen informatie gevonden over een verantwoord beleggingsbeleid of over de bedrijven waarin belegd wordt.

## **1.19 Pensioenfonds Vervoer**

### **1.19.1 Inleiding**

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Beroepsvervoer over de Weg (Pensioenfonds Vervoer) verzorgt de pensioenregelingen van werknemers in de sectoren Goederenvervoer, Besloten Busvervoer, Taxivervoer, Binnenbeurtvaartbedrijf en Kraanverhuurbedrijf. Eind 2005 had Pensioenfonds Vervoer bijna 155.655 actieve deelnemers, 370.321 gewezen deelnemers en 40.191 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan PVF Achmea, onderdeel van verzekeringsgroep Eureko.<sup>300</sup>

### **1.19.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Pensioenfonds Vervoer heeft geen algemeen verantwoord beleggingsbeleid geformuleerd. Wel is het fonds bezig een verantwoord beleggingsbeleid te ontwikkelen, maar het fonds werkt aan haar eigen visie op de definities van “maatschappelijk (on)aanvaardbare” beleggingen en de invloed die het beleid zal hebben op de portefeuille.<sup>301</sup>

### **1.19.3 Uitsluitingen**

Pensioenfonds Vervoer perkt zijn beleggingsuniversum nog niet in op basis van duurzaamheidscriteria, maar is dit wel van plan.<sup>302</sup>

### **1.19.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

Pensioenfonds Vervoer gebruikt geen ESG-criteria bij de selectie van haar aandelenportefeuille.<sup>303</sup>

### **1.19.5 Engagement**

Pensioenfonds Vervoer is aangesloten bij Eumedion en bij *Het Governance Platform*.<sup>304</sup> *Het Governance Platform* richt zich op het voeren van een actieve dialoog met beursgenoteerde ondernemingen. *Het Governance Platform* richt zich in deze gesprekken echter niet op duurzaamheidsthema's.<sup>305</sup>

### **1.19.6 Stembeleid**

Pensioenfonds Vervoer heeft geen stembeleid.<sup>306</sup>

### **1.19.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Pensioenfonds Vervoer is momenteel niet actief op het gebied van duurzaamheids-financiering.<sup>307</sup>

### **1.19.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Pensioenfonds Vervoer beschikte eind 2006 over een vermogen van 6,1 miljard euro. Daarvan is 38,5 procent belegd in aandelen, 50 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 7,5 procent in vastgoed en 4 procent in hedge fondsen.<sup>308</sup>

Pensioenfonds Vervoer heeft Goldman Sachs als fiduciair manager aangesteld. Goldman Sachs beheert 85 procent van de portefeuille. De overige 15 procent beheert Achmea Vastgoed waarbij zij 7,5 procent investeert in vastgoed en 7,5 procent in hypotheek.<sup>309</sup> Als Pensioenfonds Vervoer haar uitgangspunten ten aanzien van verantwoord beleggen heeft ontwikkeld zal de vermogensbeheerder zich hieraan moeten houden.<sup>310</sup>

### **1.19.9 Dialoog met de samenleving**

Pensioenfonds Vervoer voert geen structurele dialoog met de samenleving.

### **1.19.10 Transparantie**

Het Pensioenfonds Vervoer geeft enige informatie over zijn engagement-activiteiten in het jaarverslag over 2005, maar het jaarverslag voor 2006 was in oktober 2007 nog steeds niet beschikbaar.<sup>311</sup> Verder is Pensioenfonds Vervoer niet transparant op het thema verantwoord beleggen. Het fonds overweegt om jaarlijks een lijst te publiceren van ondernemingen waarin wordt belegd.<sup>312</sup>

## **1.20 Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven**

### **1.20.1 Inleiding**

Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven (PGB) is het bedrijfstakpensioenfonds voor de grafimedia bedrijfstak. PGB heeft bijna 46.750 actieve deelnemers, zo'n 191.300 gewezen deelnemers en 34.700 gepensioneerden. De pensioenadministratie is in handen van Grafische Bedrijfsfondsen, een dochterbedrijf van het fonds.<sup>313</sup>

### **1.20.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

“Als institutioneel belegger heeft PGB, naast het behalen van een goed rendement, echter ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid”.<sup>314</sup>

Naar aanleiding van het televisieprogramma Zembla over de beleggingen van enkele Nederlandse pensioenfondsen is PGB in 2007 gestart met een evaluatie van haar beleggingsbeleid. Het bestuur wil na deze evaluatie de contouren voor aangepast beleggingsbeleid nog in 2007 opstellen en na definitieve besluitvorming een start maken met de uitvoering.<sup>315</sup>

### **1.20.3 Uitsluitingen**

PGB sluit geen beleggingscategorie, -instrument of -techniek uit. “Het PGB onthoudt zich echter van beleggingstransacties die wettelijk (volgens nationaal en/of internationaal recht) niet zijn toegestaan”. PGB noemt hierbij als voorbeeld de uitkomst van de Conventie van Ottawa (1997), die het gebruik, de productie en de opslag van landmijnen verbodt. Maar PGB noemt ook “het verbod om in clusterbomfabrikanten te beleggen. Deze wettelijke verplichting gaat voor Nederland in 2008 in”.<sup>316</sup> Waarop PGB dit baseert is onduidelijk, van een wettelijk verbod op beleggingen in clusterbomfabrikanten is in Nederland - anders dan in België - geen sprake.

#### **1.20.4 ESG-criteria bij aandelenselectie**

Beleggingen in ondernemingen waarvan de productie gericht is op zaken die niet of nog niet bij wet of internationaal verdrag verboden zijn, maar die toch als verwerpelijk zouden kunnen worden beoordeeld, worden niet uitgesloten. In plaats daarvan beraadt het PGB-bestuur zich hierover. Het fonds overweegt om er voor te kiezen om de aandelen in de omstreden ondernemingen direct te verkopen en dergelijke beleggingen voortaan te weren uit te portefeuille. In de afspraken met externe vermogensbeheerders kan het naleven van wet- en regelgeving concreter worden geformuleerd.<sup>317</sup>

PGB meldt dat enkele criteria van belang kunnen worden bij de selectie van aandelen: “Verdragen die voor het beleggingsbeleid van belang kunnen zijn, zijn de *Universele Verklaring van de Rechten van de Mens*, het *Verdrag voor de Rechten van het Kind*, *International Labour Organization (ILO)* met handvaten voor uitbanning van de ergste vormen van kinderarbeid (vechten en prostitutie) en de gedragscode van de OESO voor de duurzame ontwikkeling van (multinationale) ondernemingen”.<sup>318</sup>

#### **1.20.5 Engagement**

PGB heeft, voor wat betreft het aangaan van de dialoog met ondernemingen, aansluiting gezocht bij de *Stichting Het Governance Platform*. Dit geeft het fonds de mogelijkheid om gezamenlijk met andere pensioenfondsen op te treden als gesprekspartner naar Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. De deelname ondersteunt PGB in het opdoen van ervaring en kennis van ondernemingen waarmee in dialoog wordt getreden en geeft tevens meer gewicht aan de invloed van PGB richting deze ondernemingen.<sup>319</sup> Deze dialoog heeft waarschijnlijk alleen betrekking op governance-onderwerpen. PGB overweegt echter om de dialoog met ondernemingen waarin wordt belegd, verder uit te breiden naar duurzaamheidsonderwerpen.<sup>320</sup>

#### **1.20.6 Stembeleid**

PGB heeft een stembeleid opgesteld dat zich op governance-onderwerpen richt. Op basis van het opgestelde stembeleid is er in 2006 gestemd tijdens de aandeelhoudersvergaderingen van een selectie van Nederlandse bedrijven waarvan het fonds een aandelenbezit heeft. Voor het stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen van Europese bedrijven maakt PGB gebruik van de diensten van *ISS Proxy Voting Shareholders Services*. Dat gebeurt volgens het standaard beleid dat door ISS is opgesteld op basis van de belangen van institutionele beleggers.<sup>321</sup> Het ISS-beleid heeft alleen betrekking op governance-onderwerpen.<sup>322</sup>

#### **1.20.7 Duurzaamheidsfinanciering**

PGB is niet actief op het gebied van duurzaamheidsfinanciering. Maar het fonds overweegt om te gaan investeren in schone technologie. “Door herschikking van de bestaande beleggingen zou bijvoorbeeld een aparte portefeuille opgebouwd kunnen worden voor duurzame beleggingen waarbij geïnvesteerd wordt in onder andere infrastructuur, schone grondstoffen (hout), schone energiebronnen (wind- en zonne-energie) en in het verstrekken van microkredieten”.<sup>323</sup>

#### **1.20.8 Vermogen en vermogensbeheer**

PGB beschikte eind 2006 over een totaal belegd vermogen van € 9,4 miljard. Daarvan is 45 procent belegd in aandelen, 41 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties) en 8 procent in onroerend goed.<sup>324</sup>

PGB voert zelf het fiduciair beheer en heeft ongeveer negentig procent van de aandelenportefeuille uitbesteed aan “een wereldwijd netwerk van externe beheerders”.<sup>325</sup> PGB verstrekt zelf geen overzicht, maar uit verschillende bronnen is bekend dat het pensioenfonds werkt met de volgende externe vermogensbeheerders:

- Intech, een dochteronderneming van Janus Capital Group (Verenigde Staten), die in december 2006 een mandaat van US\$ 600 miljoen (€ 459 miljoen) kreeg voor investeringen in Amerikaanse aandelen;<sup>326</sup>
- Goldman Sachs Investment Managers (Verenigde Staten), dat in januari 2007 een mandaat van € 240 miljoen kreeg voor investeringen in Europese aandelen (exclusief Britse aandelen).<sup>327</sup>

### **1.20.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

### **1.20.10 Transparantie**

PGB geeft zeer beperkte informatie over zijn beleid ten aanzien van governance-onderwerpen in zijn jaarverslag.<sup>328</sup> Op zijn website geeft PGB enige informatie over de discussie over zijn verantwoord beleggingsbeleid.<sup>329</sup>

## **1.21 Pensioenfonds voor de Metalektro**

### **1.21.1 Inleiding**

Het Pensioenfonds voor de Metalektro (PME) verzorgt de pensioenregelingen voor 1.272 ondernemingen in de metaalindustrie. In totaal had PME eind 2006 bijna 146.150 actieve deelnemers (inclusief 7.750 arbeidsongeschikten), zo'n 343.400 voormalige deelnemers en ruim 150.000 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan PVF Achmea, een dochter van verzekeringsgroep Eureko.<sup>330</sup>

### **1.21.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Tot medio 2007 voerde PME het beleid om op voorhand geen onderneming uit te sluiten, maar toetste zij ondernemingen op goed ondernemingsbestuur, inclusief sociaal beleid zoals arbeidsomstandigheden en kinderarbeid; milieu en klimaatbeheersing; biodiversiteit; de omgang met mensenrechten en corruptie.<sup>331</sup>

In mei 2007 heeft PME echter een nieuw verantwoord beleggingsbeleid vastgesteld. Het beleid heeft betrekking op aandelen, vastrentende waarden, alternatieve beleggingen (bosbouw) en in een later stadium ook de vastgoedportefeuille. De implementatie van dit nieuwe beleid zal de komende maanden vorm krijgen. In het beleid staan vier thema's centraal.<sup>332</sup>

- stemmen op aandeelhoudersvergaderingen;
- engagement;
- positieve selectie;
- uitsluiting.

### **1.21.3 Uitsluitingen**

Per medio 2007 sluit het fonds de volgende beleggingen uit:<sup>333</sup>

- beleggingen in activiteiten die in Nederland op basis van wetgeving of door Nederland ondertekende internationale verdragen worden afgekeurd. Concreet zijn dat in 2007 in ieder geval beleggingen in (bepaalde types) clusterbommen en landmijnen;
- beleggingen in bedrijven die na een periode van drie jaar niet gevoelig blijken voor de engagementactiviteiten van het fonds;
- beleggingen in beursgenoteerde ondernemingen die onderdeel uitmaken van de Nederlandse sector metalektro. Zo worden bij engagement en stemgedrag potentiële conflicten vermeden tussen aangesloten ondernemingen of deelnemers enerzijds en het fonds anderzijds.

Als gevolg van bovenstaande criteria zijn per november 2007 in totaal achttien bedrijven uitgesloten:<sup>334</sup>



- Aerostar Roemenië
- Alliant Techsystems Verenigde Staten
- BAE Systems Verenigd Koninkrijk
- EADS Nederland
- Finmeccanica Italië
- GenCorp Verenigde Staten
- General Dynamics Verenigde Staten
- Goodrich Corporation Verenigde Staten
- Hanwha Zuid-Korea
- L3 Communications Verenigde Staten
- Larsen & Toubro India
- Lockheed Martin Verenigde Staten
- Poongsan Corporation Zuid-Korea
- Raytheon Verenigde Staten
- Rheinmetall Duitsland
- Saab Zweden
- Singapore Technologies Engineering Singapore
- Textron Verenigde Staten

#### 1.21.4 ESG-criteria bij aandelselectie

In ieder geval één procent van het vermogen wordt geselecteerd met inachtneming van ESG-criteria, omdat dit is ondergebracht bij IDEAM, een vermogensbeheerder die positieve selectie uitvoert op basis van corporate governance en duurzaamheidscriteria in de aandelenportefeuille.<sup>335</sup>

Daarnaast heeft PME als één van de eerste Nederlandse pensioenfondsen, de *United Nations Principles for Responsible Investment* (PRI) ondertekend. Deze worden opgenomen in nieuwe contracten, en PME verlangt van externe vermogensbeheerders dat zij deze principes toepassen. Sinds het najaar van 2007 is PME lid van het *Enhanced Analytics Initiative* (EAI).

#### 1.21.5 Engagement

PME probeert invloed uit te oefenen op het beleid van de bedrijven waarin zij belegt. Hiervoor besteedt PME engagementactiviteiten en het stemmen op aandeelhouders-vergaderingen uit aan de vermogensbeheerder F&C Asset Management (Verenigd Koninkrijk). Die opereert daarbij voor verschillende institutionele beleggers tegelijk. Dat komt de slagkracht van de activiteiten ten goede. De actieve benadering door F&C vindt plaats in samenwerking met andere Nederlandse en internationale vermogensbeheerders.<sup>336</sup>

Per medio 2007 koppelt PME engagement aan het uitsluitingsbeleid. Het fonds gaat steeds voor een periode van drie jaar engagement-activiteiten aan. Als ondernemingen in die periode hier niet gevoelig voor blijken te zijn, of de engagementactiviteiten leiden niet tot aanpassing van het beleid van de betreffende onderneming, volgt uitsluiting uit de beleggingsportefeuille.<sup>337</sup>

Hoe de prioriteiten en criteria van het engagementbeleid worden vastgesteld, is nog niet duidelijk. In het eerste kwartaal van 2008 stelt PME een nieuw engagement-beleid vast, waarin eigen accenten en prioriteiten worden vastgelegd.<sup>338</sup>

#### 1.21.6 Stembeleid

Volgens PME's beleggingsbeleid wordt op alle aandeelhoudersvergaderingen gestemd. Naast engagement, is ook het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen uitbesteed aan de Engelse vermogensbeheerder F&C Asset Management. De voorstellen van bedrijven worden getoetst aan de beginselen van goed ondernemingsbestuur (sociaal beleid, milieubeleid en omgaan met mensenrechten).<sup>339</sup>

Sinds juli 2006 wordt over het stemgedrag van PME maandelijks gepubliceerd op de website. Daarbij worden de stemmen tegen het management van de onderneming en de onthoudingen vermeld, met een toelichting. Jaarlijks wordt op een groot aantal aandeelhoudersvergaderingen gestemd.<sup>340</sup>

### 1.21.7 Duurzaamheidsfinanciering

Sinds medio 2006 heeft PME € 450 miljoen (ongeveer twee procent van het belegd vermogen) geïnvesteerd in Amerikaanse bosbouwprojecten. Voor deze projecten is afgesproken dat ze moeten streven naar de certificeringscriteria van de *Forest Stewardship Council (FSC)*. Voor de natuurbossen moet dit binnen drie jaar bereikt zijn. De plantages hebben waarschijnlijk meer tijd nodig. Deze maatregelen worden op aandringen van het pensioenfonds genomen en gelden voor het totale project van 13.000 km<sup>2</sup> en niet alleen voor het deel waar PME eigenaar van is (3.500 km<sup>2</sup>).<sup>341</sup> PME heeft over deze investering regelmatig contact met *FSC Nederland*.<sup>342</sup>

Vanaf 2007 zal voor eventuele toekomstige investeringen in bosbouw het duurzaam beheer van projecten een uitsluitend criterium zijn.<sup>343</sup>

### 1.21.8 Vermogen en vermogensbeheer

Eind 2006 had PME een belegd vermogen van zo'n € 21 miljard. Hiervan was 49 procent belegd in vastrentende waarden (waaronder obligaties en leningen), 32 procent in aandelen en 7 procent in vastgoed.<sup>344</sup>

In juli 2007 is Mn Services door PME aangesteld als fiduciair vermogensbeheerder. Daarmee is de volledige uitvoering van het vermogensbeheer uitbesteed.<sup>345</sup> Mn Services verzorgt de pensioenadministratie van meer dan één miljoen Nederlanders en beheert een vermogen van 58 miljard euro voor verschillende pensioenfondsen.<sup>346</sup>

Mn Services beheert de verschillende mandaten die PME de afgelopen jaren heeft verleend aan verschillende vermogensbeheerders. Daarbij gaat het onder meer om:<sup>347</sup>

• Ashmore Investment Managers	Verenigd Koninkrijk	Opkomende markten aandelen en obligaties
• Bridgewater Associates	Verenigde Staten	Grondstoffen, opkomende markten obligaties
• Citigroup Asset Management	Verenigde Staten	Opkomende markten obligaties
• F&C	Verenigd Koninkrijk	Aandelen
• Fidelity	Verenigde Staten	Europese aandelen
• Golden Tree Asset Management	Verenigde Staten	Amerikaanse obligaties
• Goldman Sachs Asset Management	Verenigde Staten	Obligaties
• IDEAM Asset Management	Frankrijk	SRI aandelen
• ING Investment Management	Nederland	Amerikaanse obligaties
• Merrill Lynch Investment Managers	Verenigde Staten	Amerikaanse aandelen
• Pimco	Verenigde Staten	Grondstoffen, obligaties
• Seix Investment Advisors	Verenigde Staten	Opkomende markten obligaties
• State Street Global Advisors	Verenigde Staten	Aandelen
• Vanguard	Verenigde Staten	Obligaties

PME heeft de *United Nations Principles for Responsible Investment (PRI)* ondertekend. Deze worden opgenomen in nieuwe contracten en PME verlangt van externe vermogensbeheerders dat zij deze principes toepassen.

### **1.21.9 Dialoog met de samenleving**

In mei 2007 ondertekende PME als eerste pensioenfonds een convenant met *FSC Nederland*. De verduurzaming van de bosbouwportefeuille van PME, het gebruik van duurzaam geproduceerd papier en het stimuleren van duurzaam hout in het beheer van de vastgoedportefeuille maken deel uit van dit convenant.<sup>348</sup>

### **1.21.10 Transparantie**

In het jaarverslag van PME wordt een helder overzicht gegeven van de beleggingsportefeuille, zowel per sector, als per regio. Ook worden in het jaarverslag de bedrijven genoemd waar PME de grootste bedragen in heeft belegd.<sup>349</sup>

Sinds medio 2007 vermeldt PME op haar website alle ondernemingen waarin aandelenposities zijn ingenomen. Deze informatie zal op termijn worden uitgebreid naar een zoekstelsel, waarbij op naam van onderneming kan worden gezocht. Als PME een belang in een onderneming heeft, zal naast de naam van de onderneming dan ook informatie worden getoond over het stemgedrag van PME en eventuele uitgevoerde engagementactiviteiten bij de onderneming.<sup>350</sup>

Op zijn website publiceert PME wel verslagen over zijn stemgedrag en over de engagementactiviteiten en de resultaten daarvan.<sup>351</sup> Ook over de screening van zijn portefeuille met betrekking tot bedrijven die betrokken zijn bij kinderarbeid rapporteert PME. “Uit een recente (9 maart 2007) screening van de aandelen-portefeuille van PME blijkt dat, van alle beleggingen van PME, zes ondernemingen worden beschuldigd van schending van de kernconventie van de ILO over kinderarbeid en deze beschuldigingen onvoldoende hebben opgepakt. Deze ondernemingen zijn BASF, Bayer, Coca-Cola Company, Tesco, Monsanto en Bridgestone Corporation. F&C was in 2006 mede namens PME al in gesprek met deze zes ondernemingen. Bij de eerste vier genoemde ondernemingen zijn arbeidsomstandigheden en kinderarbeid prominent onderwerp van gesprek. F&C meldt voortgang bij deze ondernemingen. PME zal F&C opdracht geven ook bij de andere twee ondernemingen de uitbanning van kinderarbeid bovenaan op de agenda te zetten”.<sup>352</sup>

## **1.22 Pensioenfondsen voor de Woningcorporaties**

### **1.22.1 Inleiding**

De Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW) verzorgt de pensioenregelingen van werknemers van woningcorporaties. SPW heeft op dit moment bijna 32.250 actieve deelnemers, zo'n 17.300 gewezen deelnemers en ruim 10.700 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Cordares.<sup>353</sup>

### **1.22.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

SPW heeft nog geen algemeen verantwoord beleggingsbeleid. Wel vermeldt het pensioenfonds: “Cordares Vermogensbeheer doet in de loop van 2007 onderzoek naar de mogelijkheden een beleggingsinstrument te creëren dat direct op de ontwikkelingen rond het mondiale milieuvraagstuk zou moeten inspelen”.<sup>354</sup>

### **1.22.3 Uitsluitingen**

Geen antwoord.

### **1.22.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

SPW stelt zelf geen eisen aan haar aandelenportefeuille op het gebied van ESG-criteria. Wel meldde vermogensbeheerder Cordares in maart 2007 naar aanleiding van de Zembla-uitzending: “Cordares heeft diverse methodieken die ervoor zorg dragen dat wij uiterst zorgvuldig beleggen. Indien onverhoopt ongewenste praktijken bij bedrijven zouden worden geconstateerd, dan beraden wij ons op te nemen maatregelen. Dit kan inhouden dat aandelen worden verkocht”.<sup>355</sup>

### **1.22.5 Engagement**

Geen antwoord.

### **1.22.6 Stembeleid**

Geen antwoord.

### **1.22.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

### **1.22.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Eind 2006 beschikte SPW over een vermogen van € 4,5 miljard. Daarvan was 38 procent belegd in aandelen, 38 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties) en 13 procent in vastgoed.<sup>356</sup>

Het fiduciair vermogensbeheer is uitbesteed aan Cordares Vermogensbeheer, onderdeel van Cordares.<sup>357</sup> Cordares voert de administratie van 27 verschillende pensioenregelingen voor ondernemingen en bedrijfstakken in de bouw- en bouwgerelateerde sector. Cordares is specialist in pensioenbeheer en inkomensverzekering voor meer dan één miljoen Nederlanders en heeft ruim 26,5 miljard euro vermogen onder beheer.<sup>358</sup>

Het is onduidelijk aan welke vermogensbeheerders Cordares het vermogensbeheer van SPW heeft uitbesteed.

### **1.22.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

### **1.22.10 Transparantie**

Geen antwoord.

## **1.23 Pensioenfonds voor Huisartsen**

### **1.23.1 Inleiding**

Het Pensioenfonds voor Huisartsen (SPH) is het pensioenfonds van, voor en door huisartsen. Het is het enige beroepspensioenfonds (een pensioenfonds dat zich richt op zelfstandige beroepsbeoefenaars) in dit onderzoek. SPH heeft ruim 7.500 actieve deelnemers, zo'n 1.400 gewezen deelnemers en bijna 4.750 gepensioneerden. SPH heeft het de pensioenadministratie uitbesteed aan Doctors Pension Funds Services (DPFS).<sup>359</sup>

### **1.23.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

“Het bestuur heeft in 2006 een eerste opzet gemaakt om de altijd al meer impliciet bestaande tendens om maatschappelijk verantwoord te beleggen te formaliseren in meer expliciete beleidsregels. Het gaat daarbij onder meer om de afweging welke beleggingen niet voldoen aan morele criteria, welke beleggingen eventueel in aanmerking zouden kunnen komen voor stimulering door middel van engagement van SPH, wat de uitvoeringsconsequenties zijn en *last but not least* welke effecten het heeft op het verwachte en gerealiseerde rendement van SPH (en derhalve op de toekomstige premie en pensioenhoogte)”.<sup>360</sup>

### **1.23.3 Uitsluitingen**

Geen antwoord.

### **1.23.4 ESG-criteria bij aandelenselectie**

Geen antwoord.

### **1.23.5 Engagement**

Geen antwoord.

### **1.23.6 Stembeleid**

Geen antwoord.

### **1.23.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

### **1.23.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het totaal belegd vermogen van SPH bedraagt ruim € 7,7 miljard. Daarvan is 55 procent belegd in aandelen, 29 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties) en 8 procent in onroerend goed.<sup>361</sup>

SPH heeft het fiduciair beheer uitbesteed aan Doctors Pension Funds Services (DPFS). SPH is samen met SPMS (het pensioenfonds voor medisch specialisten) eigenaar van DPFS.<sup>362</sup> DPFS beheert een pensioenvermogen van ruim twaalf miljard euro, dat zowel in Nederland als internationaal wordt belegd.<sup>363</sup>

Het is onduidelijk aan welke vermogensbeheerders DPFS het beheer van het vermogen van SPH verder heeft uitbesteed.

### **1.23.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

### **1.23.10 Transparantie**

Geen antwoord.

## **1.24 Pensioenfonds Werk en (re)Integratie**

### **1.24.1 Inleiding**

Het Pensioenfonds Werk en (re)Integratie (PWRI) is het pensioenfonds voor de Sociale Werkvoorziening. Het hoort bij de top tien van de grootste pensioenfondsen in Nederland. Alle werkgevers in de Sociale Werkvoorziening zijn bij het PWRI aangesloten. De pensioenadministratie is uitbesteed aan PVF Achmea, onderdeel van verzekeringsgroep Eureko.<sup>364</sup>

### **1.24.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Geen antwoord.

### **1.24.3 Uitsluitingen**

Geen antwoord.

### **1.24.4 ESG-criteria bij aandelenselectie**

Geen antwoord.

### **1.24.5 Engagement**

PWRI heeft “een speciaal, actief programma gericht op de ondernemingen waarin wordt belegd. Deze ondernemingen worden systematisch benaderd over corporate governance, maatschappelijke, ethische en milieurisico’s. Deze engagementactiviteiten zijn uitbesteed aan F&C Asset Management (Verenigd Koninkrijk).<sup>365</sup>

F&C Asset Management is een grote vermogensbeheerder die namens een aantal fondsen die het zelf beheert en namens een aantal fondsen die door andere vermogensbeheerders beheerd worden, engagementactiviteiten onderneemt met bedrijven ten aanzien van milieu-, sociale- en governance-onderwerpen. Het Nederlandse verzekeringsconcern Eureko heeft een aandeel van elf procent in F&C.<sup>366</sup>

### **1.24.6 Stembeleid**

PWRI heeft zijn stembeleid uitbesteed aan F&C Asset Management.<sup>367</sup>

F&C Asset Management houdt in zijn stembeleid expliciet rekening met milieu-, sociale- en governance-criteria.<sup>368</sup>

### **1.24.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

### **1.24.8 Vermogen en vermogensbeheer**

De omvang van het vermogen van PWRI is niet bekend. Het PWRI belegt in verschillende categorieën, zoals aandelen, obligaties en vastgoed. Het bestuur schakelt voor het vermogensbeheer beleggingsdeskundigen in.<sup>369</sup>

### **1.24.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

### **1.24.10 Transparantie**

Geen antwoord.

## **1.25 PGGM**

### **1.25.1 Inleiding**

PGGM verzorgt de collectieve pensioenregeling voor 19.000 werkgevers in de sectoren zorg en welzijn. PGGM telt 1,1 miljoen actieve deelnemers, 672.000 gewezen deelnemers en 246.000 gepensioneerden. PGGM heeft de pensioenadministratie niet uitbesteed.<sup>370</sup>

### 1.25.2 Verantwoord beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van PGGM is gestoeld op zes “*investment beliefs*”. Eén van deze stelt: “Duurzaamheid is noodzaak. PGGM vindt dat financieel en maatschappelijk rendement prima samengaan. Als grote institutionele belegger heeft PGGM maatschappelijke verantwoordelijkheid. Corporate governance en duurzaam beleggen zijn voor PGGM vanzelfsprekend”.<sup>371</sup>

In het najaar van 2006 heeft PGGM een nieuw *Beleid Verantwoord Beleggen* vastgesteld. Daarin definieert PGGM verantwoord beleggen als het geheel van beleggingsactiviteiten waarbij bewust rekening wordt gehouden met de invloed van de *ESG-factoren* - *Environment* (milieu), *Social* (maatschappij) en *Governance* (goed ondernemingsbestuur). PGGM wil verantwoord beleggen bij voorkeur toepassen op bestaande beleggingsstrategieën en categorieën. Speciale aandacht geeft PGGM aan de thema’s:<sup>372</sup>

- wapens
- mensenrechten
- gezondheid en medicijnen
- klimaatverandering

Er zijn tien speerpunten voor de periode 2006-2009 geformuleerd:<sup>373</sup>

- integratie van ESG-factoren in de analyse van aandelen;
- investeren in geschikte themabeleggingen die niet alleen financieel, maar ook maatschappelijk rendement opleveren;
- een actieve dialoog (engagement) met ondernemingen waarin PGGM belegt om de corporate governance te verbeteren;
- een actieve dialoog met de financiële markten en beursgenoteerde ondernemingen om internationaal verbeteringen van milieu- en sociale thema’s te realiseren;
- actief en geïnformeerd stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen;
- de ontwikkeling en uitvoering van een specifiek uitsluitingsbeleid;
- externe vermogensbeheerders meer bewust maken van het belang dat PGGM hecht aan verantwoord beleggen;
- stimuleren van verantwoord beleggen in opkomende markten;
- ontwikkelen van heldere beleggingsbeginselen die toetsbaar en sturend zijn;
- helder jaarverslag over verantwoord beleggen, vanaf voorjaar 2008.

### 1.25.3 Uitsluitingen

Sinds 1985 sloot PGGM bedrijven uit die meer dan vijftig procent van hun omzet behalen uit wapenproductie of -handel.<sup>374</sup> Naar aanleiding van de Zembla-uitzending over pensioenfondsen besloot PGGM in maart 2007, vooruitlopend op de implementatie van het nieuwe uitsluitingsbeleid, niet meer te beleggen in bedrijven die clusterbommen en landmijnen maken.<sup>375</sup>

In juni 2007 publiceerde PGGM een nieuw uitsluitingsbeleid. Het beleid is gericht op twee aandachtsgebieden: wapens en mensenrechten. “PGGM sluit vennootschappen van belegging uit, wanneer zij betrokken zijn bij de productie en handel van wapens waarvan het gebruik leidt tot schending van fundamentele humanitaire rechten. PGGM richt zich hierbij op controversiële wapens”. Het gaat daarbij om: nucleaire, chemische en biologische wapens, anti-persoons mijnen, clusterbommen en munitie met verarmd uranium. “Alle vennootschappen met een substantiële betrokkenheid bij de productie van of handel in deze wapens worden van belegging uitgesloten”.<sup>376</sup>

Ten aanzien van mensenrechten stelt PGGM “dat vennootschappen respect moeten tonen voor mensenrechten. In het bijzonder wanneer mensenrechten worden geschonden in een gebied waar een vennootschap actief is, moeten mensenrechten een nadrukkelijke plaats krijgen in het beleid en/of gedrag van de vennootschap ter voorkoming van de schending van mensenrechten binnen de invloedssfeer van de vennootschap”.

“We sluiten vennootschappen in beginsel niet rechtstreeks uit, maar prefereren een rol als actief aandeelhouder door eerst tot engagement over te gaan. In uitzonderingsgevallen van zeer ernstige en systematische mensenrechtenschendingen binnen de invloedssfeer van het bedrijf, gaat PGGM tot ‘directe uitsluiting’ over. In de regel zal een vennootschap echter, indien er gevallen van mensenrechtenschendingen vastgesteld worden binnen de invloedssfeer van de vennootschap, op de Engagementlijst geplaatst worden. (...)”

Indien het engagement van PGGM niet succesvol is binnen de vastgestelde (engagementproject-specifieke) termijn - de vennootschap stelt bijvoorbeeld geen beleid op en/of is frequent betrokken bij nieuwe mensenrechtenschendingen - wordt de vennootschap alsnog van belegging uitgesloten”.<sup>377</sup>

Tenslotte kunnen bedrijven ook “uitgesloten worden op thema’s die voortkomen uit het engagementbeleid (bijvoorbeeld corporate governance of ernstige milieuvuiling). Dit kan het resultaat zijn wanneer vennootschappen zich niet in de gewenste richting ontwikkelen of in het geheel niet reageren op een specifieke engagement van PGGM”.<sup>378</sup>

Eind augustus 2007 stonden de volgende bedrijven op de uitsluitingslijst van PGGM:<sup>379</sup>

Onderneming	Land	Reden voor uitsluiting
• Aerostar	Roemenië	clusterbommen
• Alliant Techsystems	Verenigde Staten	anti-persoons mijnen; munitie met verarmd uranium
• BAE Systems	Verenigd Koninkrijk	nucleaire wapens
• Boeing	Verenigde Staten	nucleaire wapens
• EADS	Nederland	nucleaire wapens
• Finmeccanica	Italië	nucleaire wapens
• GenCorp	Verenigde Staten	anti-persoons mijnen; clusterbommen; nucleaire wapens
• General Dynamics	Verenigde Staten	munitie met verarmd uranium
• Honeywell	Verenigde Staten	nucleaire wapens
• L3 Communications	Verenigde Staten	clusterbommen
• Larsen & Toubro	India	nucleaire wapens
• Lockheed Martin	Verenigde Staten	nucleaire wapens; clusterbommen
• Magellan Aerospace	Canada	clusterbommen
• Northrop Grumman	Verenigde Staten	nucleaire wapens
• Poongsan Corporation	Zuid-Korea	clusterbommen
• Raytheon	Verenigde Staten	nucleaire wapens; clusterbommen
• Rheinmetall	Duitsland	clusterbommen
• Rockwell Collins	Verenigde Staten	nucleaire wapens
• Saab AB	Zweden	clusterbommen
• Safran	Frankrijk	nucleaire wapens
• Serco Group	Verenigd Koninkrijk	nucleaire wapens
• Singapore Technologies Engineering	Singapore	anti-persoons mijnen; clusterbommen
• Textron	Verenigde Staten	anti-persoons mijnen; clusterbommen
• Thales	Frankrijk	nucleaire wapens; clusterbommen

In oktober 2007 kondigde PGGM ook aan het gesprek aan te zullen gaan met bedrijven die investeren in het dictatoriaal geregeerde Birma. Wanneer dat niet tot gedragsverandering bij deze bedrijven leidt kunnen ze ook op de uitsluitingslijst komen.<sup>380</sup>



#### 1.25.4 ESG-criteria bij aandelselectie

Onder de speerpunten van PGGM's beleggingsbeleid vallen onder andere de integratie van ESG-factoren in de analyse en selectie van aandelen en het investeren in beleggingen die behalve financieel ook maatschappelijk rendement opleveren.<sup>381</sup>

PGGM is één van de oprichters van en deelnemers aan het *Enhanced Analytics Initiative* (EAI). Het EAI beoogt meer en beter onderzoek over "extrafinanciële" vraagstukken - waaronder ESG-thema's - te stimuleren door brokers en onderzoeksbureaus te beoordelen en te belonen op grond van het onderzoek dat zij op dit gebied aanleveren".<sup>382</sup>

Ook was PGGM op 27 april 2006 één van de eerste ondertekenaars van de *Principles for Responsible Investment* (PRI). Deze zijn ontwikkeld door een groep vooraanstaande institutionele beleggers (waaronder PGGM) in nauwe samenwerking met de Verenigde Naties. De PRI richt zich op de volledige integratie in beleggingen van de ESG-factoren. PGGM is zeer actief binnen de PRI met als doel deze principes wereldwijd gemeengoed te laten worden.<sup>383</sup>

Daarnaast geldt voor een deel van PGGM's beleggingen een "passieve best-in-class-strategie". Hiermee wordt bedoeld dat ondernemingen die bovengemiddeld scoren op diverse duurzaamheidscriteria (niet verder toegelicht door PGGM) opgenomen worden in een index, waarin vervolgens belegd wordt. Zo heeft PGGM via Barclays Global Investors € 280 miljoen belegd in de FTSE4Good Europe index".<sup>384</sup>

#### 1.25.5 Engagement

In maart 2007 stelde PGGM het *Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen* (BABO) vast, dat ingaat op het engagement-beleid van PGGM. "Wij streven naar een constructieve dialoog met de ondernemingen waarin we beleggen en ook met marktpartijen, zoals toezichhoudende instanties en sectororganisaties". Die dialoog kan dus gevoerd worden met individuele ondernemingen of met sectororganisaties of toezichhouders "over best practices in een sector of het agenderen van specifieke ESG-factoren".<sup>385</sup>

"Binnen het verantwoord beleggingsbeleid heeft PGGM de komende jaren gekozen voor de navolgende ESG-thema's: gezondheidszorg en medicijnen, wapens, mensenrechten, klimaatverandering en corporate governance. Binnen deze thema's zal op jaarbasis een lijst van engagement-speerpunten gedefinieerd worden. In beginsel hanteert PGGM de volgende criteria bij het selecteren van deze speerpunten:<sup>386</sup>

- de relevantie van het ESG-thema of -onderwerp voor PGGM;
- de rol die PGGM hierbij kan spelen;
- de verwachte invloed op de betreffende ESG-factor van de door PGGM te verrichten inspanningen;
- de verwachte bijdrage aan de waardecreatie op lange termijn voor PGGM.

"In het engagementbeleid is uitsluiting het laatste middel. Als bedrijven niet in voldoende mate een concrete dialoog met PGGM aangaan en hun activiteiten en/of beleid in de gewenste richting aanpassen, kan PGGM ervoor kiezen om deze onderneming uiteindelijk uit de beleggingsportefeuille te verwijderen".<sup>387</sup>

PGGM voert deze dialogen gedeeltelijk zelf, maar schakelt daarvoor ook de Britse vermogensbeheerder F&C Asset Management in. Namens PGGM en een aantal andere institutionele beleggers voert F&C dialogen met internationale bedrijven. In 2006 heeft F&C namens PGGM een dialoog gevoerd over ESG-thema's met 334 vennootschappen in de Verenigde Staten en Europa, waarin PGGM ongeveer € 14 miljard heeft belegd. Dit is 43 procent van het totale belegde vermogen in aandelen.

De dialoog van F&C met de vennootschappen is intensiever geworden en beoogde doelen worden vaker gehaald. F&C heeft bijvoorbeeld een belangrijke groep vennootschappen aangezet om beter de risico's van HIV en aids in Afrika in kaart te brengen en preventieve strategieën te ontwikkelen.

Een ander voorbeeld is het Britse FirstGroup dat na herhaaldelijke rapporten over het geschonden van vakbondsrechten is aangezet tot verbeteringen in zijn sociale beleid. Op de website van PGGM wordt ieder kwartaal verslag gedaan van deze activiteiten.<sup>388</sup>

Nog een voorbeeld is supermarkt en warenhuis Tesco in Engeland. Meerdere toeleveranciers van het Britse bedrijf maakten zich schuldig aan de inzet van illegale kinderarbeid. PGGM heeft via F&C aan Tesco gevraagd de productie van haar toeleveranciers beter te controleren. Ook wilde Tesco naar het idee van PGGM alleen goedkope kleding inkopen. Hierdoor werden toeleveranciers “gedwongen” gebruik te maken van goedkope kinderarbeid. PGGM heeft Tesco gevraagd dit inkoopbeleid aan te passen en controle op de productie te verbeteren. Dit heeft Tesco inmiddels gedaan.<sup>389</sup>

Verder steunde PGGM in 2006 voor het derde achtereenvolgende jaar het *Carbon Disclosure Project (CDP)*. PGGM ondertekende daartoe een brief waarin vennootschappen door een groot aantal institutionele beleggers worden opgeroepen te rapporteren over de manier waarop zij de uitstoot van CO<sub>2</sub> terugbrengen. Ook heeft PGGM zich als actieve deelnemer aangesloten bij de *Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)*.<sup>390</sup>

In augustus 2007 heeft PGGM verscheidene ondernemingen, waaronder de Chinese olie- en gasgigant Petrochina, aangesproken op mensenrechtenschendingen in onder meer Soedan. “We sporen bijvoorbeeld Petrochina aan om de Soedanese regering onder druk te zetten om het schenden van de mensenrechten te stoppen”. Het fonds probeert op die manier de mensenrechten in Soedan te verbeteren.<sup>391</sup> In oktober 2007 kondigde PGGM ook aan het gesprek aan te zullen gaan met bedrijven die investeren in het dictatoriaal geregeerde Birma.<sup>392</sup>

#### **1.25.6 Stembeleid**

In maart 2007 stelde PGGM het *Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen (BABO)* vast, dat ook ingaat op het stembeleid van PGGM. “Idealiter betekent dit voor PGGM dat wij willen stemmen op iedere aandeelhoudersvergadering en op alle agendapunten met betrekking tot iedere onderneming die we in onze portefeuille hebben. Het verkrijgen van de noodzakelijke informatie om op een weloverwogen, zorgvuldige en transparante wijze te kunnen stemmen, de hiermee verbonden kosten en/of tijd of andere praktische beperkingen kunnen betekenen dat deze ambitie redelijkerwijze niet kan worden verwezenlijkt”.<sup>393</sup>

Daarom zal PGGM periodiek “een Stemfocuslijst samenstellen met ondernemingen waarvoor we zelf (in-house) goed geïnformeerd stemmen. Die lijst bevat ten minste alle beursgenoteerde ondernemingen in Nederland die we in onze portefeuille hebben, ondernemingen in onze Lange Termijn Aandelenportefeuille en ondernemingen op onze Engagementfocuslijst. Voor ondernemingen op de Stemfocuslijst stemt PGGM door (1) deze aandeelhoudersvergaderingen zelf te bezoeken, (2) zich te laten vertegenwoordigen op de vergadering door een andere institutionele belegger of (3) op afstand te stemmen (proxy voting). Voor Nederlandse ondernemingen geeft PGGM de voorkeur aan stemmen via de eerste twee genoemde methoden”.

“Bij ondernemingen die niet op onze Stemfocuslijst staan wordt hoofdzakelijk namens ons door derden gestemd. In de praktijk betekent dit dat onze stemmen voornamelijk worden uitgebracht door gespecialiseerde dienstverleners op dit gebied: proxy voting dienstverleners. In geselecteerde gevallen zullen wij andere institutionele beleggers machtigen namens ons te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen indien zij daar fysiek aanwezig zijn”.

“Het komt steeds meer voor dat aandeelhouders, naast de door het bestuur van een onderneming geagendeerde punten, zelf agendapunten aandragen voor een aandeelhoudersvergadering. Steeds vaker gaat het daarbij om ESG-factoren. Bij het uitbrengen van onze stemmen zullen we deze onderwerpen extra aandacht geven en we vragen derden die namens ons stemmen dan ook om ons van deze kwesties vooraf op de hoogte te brengen. We kunnen dan de mogelijke impact van deze ESG-factoren op de waardecreatie op lange termijn, de continuïteit van de activiteiten van de onderneming en ESG-prestaties van de onderneming zorgvuldig afwegen en vervolgens stemmen”.<sup>394</sup>

In 2006 bezocht PGGM 21 aandeelhoudersvergaderingen in Nederland. Daarbij is onder andere aandacht besteed en gevraagd voor het proces rond de aandeelhoudersvergadering, de afwijkingen van de *Code Tabaksblat*, het functioneren van de raad van commissarissen en de certificering van aandelen. Wereldwijd stemde PGGM op 948 aandeelhoudersvergaderingen via stemmen op afstand (proxy voting).<sup>395</sup>

### 1.25.7 Duurzaamheidsfinanciering

PGGM heeft sinds begin 2006 verschillende initiatieven genomen op het gebied van duurzaamheidsfinanciering:

- PGGM heeft in 2006 een belegging gedaan in Hg Renewable Power Partners. Dit fonds belegt voornamelijk in het eigen vermogen van on-shore windparken in West-Europa. Daarnaast verwacht het fonds circa tien tot twintig procent te beleggen in andere duurzame energietechnologieën zoals kleinschalige waterkrachtprojecten;<sup>396</sup>
- PGGM heeft in 2006 € 200 miljoen gecommiteerd aan het Climate Change Capital Carbon Fund II. Dit fonds belegt in projecten die de uitstoot van CO<sub>2</sub> reduceren. Dergelijke projecten leveren emissierechten op die kunnen worden verhandeld op de internationale markt voor emissierechten;<sup>397</sup>
- PGGM gaf in juni 2007, samen met ABP, AlpInvest een mandaat om € 500 miljoen te investeren in innovatieve schone technologie. AlpInvest zoekt binnen het mandaat fondsen die investeren in innovatieve schone technologie in voornamelijk Europa en de Verenigde Staten. Het betreft innovaties in producten, diensten en processen met een lage milieubelasting door efficiënt grondstof- en energieverbruik;<sup>398</sup>
- PGGM deed in juli 2007 een eerste belegging in duurzaam beheerde bosbouwplantages. PGGM heeft hiervoor een eerste mandaat gegeven aan de Amerikaanse vermogensbeheerder GMO. Het mandaat heeft een omvang van US\$ 200 miljoen (circa € 150 miljoen) en een looptijd van vijftien jaar met een mogelijke verlenging van vijf jaar. Via dit bosbouwmandaat belegt PGGM in het GMO Long Horizons Forestry Fund dat investeert in bosbouwplantages in Noord- en Zuid-Amerika en de regio Azië/Pacific. Het fonds verwacht voornamelijk te investeren in bosbouwprojecten die in aanmerking komen voor FSC-certificering”;<sup>399</sup>
- PGGM heeft in juli 2007 haar belang in de Nederlandse Triodos Bank verhoogd tot boven de vijf procent gebracht. Triodos Bank financiert bedrijven, instellingen en projecten met een meerwaarde op sociaal, milieu en cultureel gebied. De bank wordt daartoe in staat gesteld door spaarders en beleggers die kiezen voor maatschappelijk verantwoord en duurzaam ondernemen;<sup>400</sup>
- PGGM kondigde in oktober 2007 aan te zullen deelnemen in het nieuwe Ampère Equity Fund. PGGM investeert samen met onder andere ABP, Delta Lloyd en Rabobank tot een half miljard euro in enkele tientallen duurzame energieprojecten. Het betreft windparken op land en zee en biomassa-centrales in verschillende West-Europese landen. Ontwikkeling, bouw en exploitatie van deze projecten worden uit het fonds gefinancierd. Evelop, de duurzame projectontwikkelaar van het Nederlandse energiebedrijf Econcern, gaat het overgrote deel van deze projecten realiseren.<sup>401</sup>

### 1.25.8 Vermogen en vermogensbeheer

Eind 2006 beheerde PGGM een vermogen van € 80,9 miljard, wat PGGM het één-na-grootste pensioenfonds van Nederland maakt en één van de grootste pensioenfondsen in Europa. Dit vermogen is belegd in aandelen (46 procent), vastrentende waarden (waaronder obligaties) (29 procent), vastgoed (13 procent) en private equity (5 procent).<sup>402</sup>

PGGM heeft een gedeelte van haar vermogensbeheer uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. Hoe groot dit percentage is, wordt niet vermeld.<sup>403</sup> PGGM geeft geen volledig overzicht van de vermogensbeheerders waarmee gewerkt wordt. Uit verschillende bronnen is echter bekend dat PGGM met de volgende vermogensbeheerders werkt:<sup>404</sup>

• Albright Capital Management	Verenigde Staten	Aandelen in opkomende markten
• AlpInvest (joint-venture met ABP)	Nederland	Private equity
• Barclays Global Investors	Verenigd Koninkrijk	Aandelen wereldwijd
• Climate Change Capital	Verenigd Koninkrijk	Schone technologie
• GMO	Verenigde Staten	Bosbouw
• Goldman Sachs	Verenigde Staten	Derivaten
• Hermes	Verenigd Koninkrijk	Europese aandelen
• HgCapital	Verenigd Koninkrijk	Windparken

Sinds 2006 laat PGGM in het beoordelingskader en in het selectieproces van externe vermogensbeheerders ESG-factoren meewegen.<sup>405</sup>

### 1.25.9 Dialoog met de samenleving

PGGM is het pensioenfonds voor de welzijnssector. Daarom is een groot aantal maatschappelijke organisaties - als werkgever - aangesloten bij PGGM. Deze organisaties zijn vertegenwoordigd in het bestuur van het pensioenfonds. Voor de medewerkers van alle aangesloten organisaties worden jaarlijks klantendagen georganiseerd waarbij onderwerpen als verantwoord beleggen een prominente rol spelen.<sup>406</sup>

De dag na de Zembla-uitzending over pensioenfondsen in maart 2007 stuurde een aantal grote maatschappelijke organisaties (Stichting Vluchteling, Unicef Nederland, ICCO, Cordaid, Hivos en Defence for Children International) een verontwaardigde brief naar PGGM. De organisaties verzochten om een gesprek over het beleggingsbeleid van PGGM.<sup>407</sup> Het pensioenfonds reageerde pas een maand later en heeft op het moment van schrijven van dit rapport (eind oktober 2007) nog steeds geen afspraak met de organisaties gemaakt.<sup>408</sup>

### 1.25.10 Transparantie

PGGM publiceert op haar website overzichten van haar directe beleggingen in aandelen en obligaties van bedrijven op 1 januari 2007. Namen, sectoren en landen van de bedrijven worden genoemd. Ook wordt per aandeel of obligatie de marktwaarde van PGGM's belegging gegeven en voor aandelen een schatting van het belang dat PGGM bezit.

Verder rapporteert de website van PGGM op kwartaalbasis over stemgedrag en engagement met betrekking tot duurzaamheidsonderwerpen en rapporteert PGGM jaarlijks over haar activiteiten op het terrein van verantwoord beleggen in het *Jaarverslag Verantwoord Beleggen*. Ten slotte publiceert PGGM relevante beleidsdocumenten over verantwoord beleggen op haar website.<sup>409</sup>

### 1.25.11 Overige

Andere activiteiten van PGGM op het gebied van verantwoord beleggen zijn:

- PGGM ontwikkelt een onderzoeksinitiatief waarbij het vermogensbeheerders vraagt een beleggingsstrategie te ontwikkelen waarbij ESG-factoren in opkomende markten een onderscheidende en overtuigende rol spelen in het beleggingsproces.<sup>410</sup>

## **1.26 Philips Pensioenfondsen**

### **1.26.1 Inleiding**

Philips Pensioenfondsen verzorgt de pensioenregelingen van de Nederlandse werknemers van elektronica-bedrijf Philips. Het is één van de grootste ondernemingspensioenfondsen van Nederland. Het Philips Pensioenfonds heeft op dit moment ruim 28.100 actieve deelnemers, zo'n 41.750 gewezen deelnemers en ruim 59.600 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Hewitt Associates.<sup>411</sup>

### **1.26.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Philips Pensioenfondsen heeft nog geen algemeen verantwoord beleggingsbeleid, maar het College van Bestuur stelde in mei 2007 wel: "Het CvB is zich terdege bewust van de toegenomen maatschappelijke aandacht voor maatschappelijk bewust beleggen en corporate governance. Het CvB is voornemens over deze onderwerpen dit jaar nieuw beleid te formuleren".<sup>412</sup>

In september 2007 is besloten met een pilot-project voor de Europese aandelenportefeuille te starten samen met vermogensbeheerder BlackRock. Daarbij gaat het om vragen als hoe milieu- en sociale criteria nu al meewegen in het beleggingsbeleid, welke informatie beschikbaar is om die criteria een grotere rol te laten spelen en of bepaalde uitsluitingscriteria te operationaliseren zijn. Op basis van dit pilot-project zal Philips Pensioenfondsen een verantwoord beleggingsbeleid opstellen voor de hele aandelenportefeuille. Daarin zullen integratie van ESG-factoren in het totale beleggingsproces (uitsluiting, engagement en stembeleid) een plaats krijgen.<sup>413</sup>

### **1.26.3 Uitsluitingen**

Philips Pensioenfondsen heeft onlangs besloten beleggingen in producenten van landmijnen en clusterbommen uit te sluiten. Over andere uitsluitingscriteria (onder andere kinderarbeid en ernstige milieuverontreiniging) wordt besloten naar aanleiding van het pilot-project.<sup>414</sup>

### **1.26.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

Het hierboven genoemde pilot-project met betrekking tot het integreren van ESG-criteria in de beleggingsportefeuille is gericht op de Europese aandelenportefeuille. Op basis van de bevindingen zal Philips Pensioenfondsen ESG-factoren in de totale aandelenportefeuille integreren.<sup>415</sup>

### **1.26.5 Engagement**

Philips Pensioenfondsen is lid van Eumedion, maar heeft nog geen engagementbeleid ten aanzien van sociale- en milieucriteria. Over het engagementbeleid wordt besloten naar aanleiding van het pilot-project.<sup>416</sup>

### **1.26.6 Stembeleid**

Philips Pensioenfondsen heeft nog geen stembeleid, maar zal binnenkort wel aanhaken bij het stembeleid van BlackRock. Over het engagementbeleid wordt besloten naar aanleiding van het pilot-project.<sup>417</sup>

### **1.26.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Philips Pensioenfondsen is niet actief op het gebied van duurzaamheidsfinanciering. Wanneer naar aanleiding van het pilot-project een verantwoord beleggingsbeleid is opgesteld, zal naar duurzaamheidsfinanciering gekeken worden. Waarschijnlijk zal de aandacht daarbij vooral gericht worden op de thema's waarmee Philips veel te maken heeft: energie en gezondheidszorg.<sup>418</sup>

### **1.26.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Philips Pensioenfonds had eind 2006 een belegd vermogen van € 14,7 miljard, waarvan 28 procent was belegd in aandelen, 58 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties) en 9 procent in onroerend goed.<sup>419</sup>

Philips Pensioenfonds heeft het fiduciair beheer van het vrijwel gehele fondsvermogen in 2005 voor een periode van zeven jaar uitbesteed aan BlackRock (Verenigde Staten).<sup>420</sup> Dit geldt niet voor de direct onroerend goed portefeuille, die beheerd wordt door Philips Real Estate Investment Management (een dochterbedrijf van Philips).<sup>421</sup> Aan welke vermogensbeheerders BlackRock het beheer van het vermogen van Philips Pensioenfonds heeft uitbesteed is niet duidelijk.

### **1.26.9 Dialoog met de samenleving**

Philips Pensioenfonds voert geen structurele dialoog met de samenleving.

### **1.26.10 Transparantie**

Philips Pensioenfonds is niet transparant over zijn verantwoord beleggingsbeleid. Binnenkort zal Philips Pensioenfonds hierover meer informatie bieden op zijn website en in publicaties. Een lijst met alle bedrijven waarin belegd wordt zal echter voorlopig nog niet gepubliceerd worden.<sup>422</sup>

## **1.27 Rabobank Pensioenfonds**

### **1.27.1 Inleiding**

Het Rabobank Pensioenfonds regelt de pensioenen voor werknemers en oud-werknemers van de Nederlandse Rabobank Groep. Het pensioenfonds had eind 2006 ruim 47.500 actieve deelnemers, ruim 31.800 gewezen deelnemers en zo'n 6.500 gepensioneerden. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Interpolis Pensioenbeheer, een dochter van verzekeringsgroep Eureko.<sup>423</sup>

### **1.27.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Het beleggingsbeleid van Rabobank Pensioenfonds is in juni 2007 vastgelegd in de *Verklaring inzake de Beleggingsbeginselen*.<sup>424</sup> Daarin wordt over verantwoord beleggen het volgende gesteld: "Het Pensioenfonds sluit in beginsel geen enkele beleggingscategorie, -techniek of -instrument uit. Het fonds is zich echter bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden. Dit betekent in de praktijk dat het Pensioenfonds niet willens en wetens belegt in bedrijven die strafbare feiten plegen of moreel verwerpelijk gedrag vertonen".<sup>425</sup>

### **1.27.3 Uitsluitingen**

"Het recent uitgebrachte statement van de Rabobank Groep inzake wapenindustrie is ook van toepassing op het Rabobank Pensioenfonds".<sup>426</sup> In dit statement worden de volgende criteria voor financiering van militaire bedrijven beschreven:<sup>427</sup>

- wet- en regelgeving wordt strikt nageleefd;
- in geval er sprake is van export van goederen voor militaire doeleinden, dient de exporteur over een exportvergunning te beschikken;
- het mensenrechtencriterium dient te worden gerespecteerd; de bank dient zich ervan te vergewissen dat mensenrechten niet worden geschonden;
- geen zaken doen met tussenpersonen, omdat snel het zicht op het doel van de financiering en het uiteindelijke gebruik van het wapen of het wapengerelateerde product wordt verloren;
- het spannings- en stabiliteitscriterium dient te worden gerespecteerd: de bank dient zich ervan te vergewissen dat het mogelijke gebruik van de te leveren wapens niet bijdraagt aan het uitlokken van conflicten of het verhogen van spanningen en daarmee een negatieve indicatie vormt voor de vrede, veiligheid en stabiliteit in de regio.

“Rabobank wil niet betrokken zijn bij de financiering van of beleggingen met eigen middelen in enige activiteit die betrekking heeft op “controversiële” wapens. De volgende wapens worden momenteel als controversieel beschouwd: clusterbommen, landmijnen, kernwapens en biologische of chemische wapens. Controversieel is echter een dynamisch begrip dat aan verandering onderhevig is”.<sup>428</sup> Rabobank Pensioenfonds zal de portefeuille in overeenstemming brengen met dit statement.

#### **1.27.4 ESG-criteria bij aandelenselectie**

Rabobank Pensioenfonds beperkt zijn beleggingsuniversum niet op basis van sociale- of milieucriteria. “Duurzaamheid vormt geen specifiek criterium bij de aandelenselectie van het Rabobank Pensioenfonds”.<sup>429</sup>

#### **1.27.5 Engagement**

Robeco voert sinds begin 2006 het engagementbeleid van Rabobank Pensioenfonds uit en stimuleert uit naam van het fonds ondernemingen waar mogelijk beter beleid te voeren op het gebied van corporate governance (ondernemingsbestuur) en duurzaamheid. Hierbij hanteert Robeco internationaal geaccepteerde principes van het *International Corporate Governance Network-principes (ICGN)* voor goed ondernemingsbestuur, de *United Nations Global Compact* en de *Global Reporting Initiative (GRI)* voor duurzaamheid.<sup>430</sup>

Op het gebied van corporate governance werden in 2006 44 verschillende ondernemingen benaderd en op het gebied van duurzaamheid werd met 65 ondernemingen gesproken. Met 21 ondernemingen werd in 2006 meer dan één keer om de tafel gezeten. De nadruk lag op Europa (49 procent van de contacten) en Nederland (36 procent van de contacten).<sup>431</sup>

Hoewel de resultaten van engagement niet gemakkelijk te meten zijn en vooruitgang vaak samenhangt met meerdere factoren, worden de volgende successen genoemd:<sup>432</sup>

- een aantal ondernemingen heeft de transparantie van de koppeling van beloningen van topmanagers aan de prestaties van deze managers vergroot;
- een aantal ondernemingen heeft verbeteringen gerealiseerd op het gebied van het milieubeleid en/of de rapportage dienaangaande.

“In het algemeen zien we dat vooral op het gebied van corporate governance ondernemingen snelle vooruitgang boeken. Op het gebied van duurzaamheid is er weliswaar ook vooruitgang, maar deze is pas later waar te nemen. Wél zien we een duidelijke trend naar meer openheid van ondernemingen op dit gebied”.<sup>433</sup>

#### **1.27.6 Stembeleid**

Rabobank Pensioenfonds heeft een corporate governance-beleid (inclusief stembeleid) dat is gebaseerd op de beleidsprincipes van Robeco op dit terrein. Op zijn beurt zijn die gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het *International Corporate Governance Network (ICGN)*.<sup>434</sup> Aan sociale- en milieu-onderwerpen wordt in het stembeleid geen aandacht besteed.

Robeco voert ook het stembeleid uit van het Rabobank Pensioenfonds en heeft sinds 2005 tot heden op 842 aandeelhoudersvergaderingen gestemd namens het Rabobank Pensioenfonds.<sup>435</sup>

#### **1.27.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Het Rabobank Pensioenfonds is niet actief op het gebied van duurzaamheidsfinanciering.

#### **1.27.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het totaal belegd vermogen van Rabobank Pensioenfonds bedroeg eind 2006 € 9,6 miljard. Hiervan werd 46 procent belegd in aandelen, 42 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 7 procent in vastgoed, en 5 procent in liquiditeiten.<sup>436</sup>

Het beheer van het vermogen is uitbesteed, waarbij Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer als fiduciair manager optreedt.<sup>437</sup> Dit is een dochterbedrijf van de Nederlandse verzekeringsgroep Eureka. Interpolis verzorgt voor 49 Nederlandse bedrijfstak-, ondernemings- en beroepspensioenfondsen het pensioen- en vermogensbeheer.<sup>438</sup>

Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer heeft een groot aantal vermogensbeheerders geselecteerd voor het beheren van het vermogen van Rabobank Pensioenfonds. Het grootste deel van de portefeuille wordt beheerd door Robeco, een dochter van Rabobank. Maar ook Interpolis Vastgoed en een groot aantal andere beheerders beheren een deel van het vermogen.<sup>439</sup> Welke andere beheerders het vermogen van Rabobank pensioenfonds beheren is onbekend.

#### **1.27.9 Dialoog met de samenleving**

Het Rabobank Pensioenfonds voert geen structurele dialoog met de samenleving.

#### **1.27.10 Transparantie**

Over het engagementbeleid, dat door Robeco wordt uitgevoerd, wordt in het jaarverslag van Rabobank Pensioenfonds gecommuniceerd.<sup>440</sup> Op de website wordt in kwartaalrapportages gerapporteerd over het stemgedrag.<sup>441</sup>

Verder biedt het Rabobank Pensioenfonds de stakeholders (werknemers, werkgevers en gepensioneerden) via de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan desgevraagd inzicht in de beleggingen van het fonds.<sup>442</sup>

Er is geen publiek toegankelijk overzicht van de beleggingen van het fonds. Er worden geen namen van bedrijven, noch een verdeling naar regio's of sectoren, gepubliceerd.

### **1.28 Shell Pensioenfonds**

#### **1.28.1 Inleiding**

De Stichting Shell Pensioenfonds treft pensioenregelingen voor de maatschappijen van de energie- en chemie-onderneming Shell Groep die tot het pensioenfonds zijn toegetreden. De stichting wordt bestuurd door Shell Pensioenbureau Nederland. Dit bureau verzorgt ook de pensioenadministratie. Eind 2006 had het Shell Pensioenfonds ruim 11.200 actieve deelnemers, 19.300 pensioengerechtigden en ruim 7.000 gewezen deelnemers.<sup>443</sup>

#### **1.28.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Geen antwoord.

#### **1.28.3 Uitsluitingen**

Geen antwoord.

#### **1.28.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

Geen antwoord.

#### **1.28.5 Engagement**

Shell Pensioenfonds heeft een engagementbeleid met betrekking tot corporate governance onderwerpen. Het pensioenfonds stelt jaarlijks vast welke aspecten van het ondernemingsbeleid het met name toetst. Het fonds zoekt - als er aanleiding is om aandeelhoudersrechten uit te oefenen - de dialoog met de leiding van ondernemingen zonder de publiciteit te zoeken.<sup>444</sup>



In het kader van dit engagementbeleid heeft Shell Pensioenfonds zeventien bedrijven geselecteerd om zelf te monitoren. Dit zijn de tien ondernemingen in de EU waarin het pensioenfonds het meest investeert en zeven Nederlandse ondernemingen. Voor de rest van de ondernemingen maakt het pensioenfonds gebruik van dienstverleners, waaronder Shell Asset Management Company (SAMCo).<sup>445</sup>

Shell Pensioenfonds heeft geen engagement-beleid ten aanzien van sociale- of milieu-onderwerpen.

#### **1.28.6 Stembeleid**

Het Shell Pensioenfonds “stemt - waar mogelijk- bij alle ondernemingen waarin het belegt”. Dit is in 2006 24 maal voorgekomen. Het pensioenfonds geeft de voorkeur aan stemmen op afstand boven aanwezigheid op een aandeelhoudersvergadering.<sup>446</sup> Informatie over het stembeleid is niet gevonden.

#### **1.28.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

#### **1.28.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het totaal belegd vermogen van het Shell Pensioenfonds was ruim € 18,6 miljard aan het eind van 2006. Daarvan was 62 procent belegd in aandelen, 31 procent in vastrentende waarden (waaronder obligaties), 6 procent in private equity en 6 procent in hedge fondsen.<sup>447</sup>

Het vermogen van het Shell Pensioenfonds wordt beheerd door Shell Asset Management Company BV. (SAMCo) - een dochtermaatschappij van de Shell groep - en door externe vermogensbeheerders, die door SAMCo namens het pensioenfonds worden aangesteld.<sup>448</sup>

#### **1.28.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

#### **1.28.10 Transparantie**

Geen antwoord.

#### **1.28.11 Overige**

Op het moment dat dit rapport werd opgemaakt ontvingen wij een reactie van Shell. Deze informatie was helaas niet op tijd om nog meegenomen te worden in de beoordeling voor deze benchmark.

### **1.29 SNS Reaal**

#### **1.29.1 Inleiding**

SNS Reaal is een van de grote bankverzekeraars van Nederland, die zich vooral richt op de Nederlandse retailmarkt en het midden- en kleinbedrijf. Het aanbod bestaat uit drie kernproductgroepen: hypotheek en vastgoedfinanciering, vermogensopbouw (sparen en beleggen) en verzekeren. Belangrijkste dochterbedrijven zijn SNS Bank, Reaal Verzekeringen, SNS Asset Management, Proteq Verzekeringen, ASN Bank, SNS Regiobank en SNS Property Finance.

Reaal Verzekeringen biedt een brede portefeuille verzekeringsproducten. In de markt voor semi-collectieve pensioenen is Reaal Verzekeringen de derde speler van Nederland, met name door een gedifferentieerd aanbod aan beschikbare premie-producten. Reaal Verzekeringen biedt werkgevers mantelcontracten aan voor de pensioenverzekeringen van hun werknemers. Daarnaast biedt Reaal Verzekeringen individuele (aanvullende) pensioenverzekeringen voor werknemers en zelfstandigen.

SNS Asset Management is een vermogensbeheerder die het vermogen van verschillende pensioenfondsen beheert.<sup>449</sup>

In november 2007 maakte SNS Reaal bekend dat het bedrijf de pensioen- en levensverzekeringsactiviteiten van Swiss Life in Nederland en België overneemt (zie ook paragraaf 1.30). Eerder dit jaar kocht SNS Reaal al de pensioenactiviteiten van AXA in Nederland. De overnames maken SNS Reaal de één na grootste levensverzekeraar van Nederland, met een marktaandeel van zestien procent.<sup>450</sup>

### 1.29.2 Verantwoord beleggingsbeleid

“SNS Reaal beschouwt het beheersen van externe (milieu)effecten als één van de aspecten van verantwoord ondernemen en daarmee als een integraal onderdeel van haar bedrijfsvoering”. Dit principe speelt ook een rol in het eigen beleggingsbeleid van SNS Reaal: “Voor alle vermogensbeheerproducten die SNS Asset Management voor SNS Bank en Reaal Verzekeringen ontwikkelt, geldt dat ze zijn ontwikkeld op basis van research waarvan sociale, milieu- en governance-aspecten een integraal onderdeel vormen”.<sup>451</sup>

### 1.29.3 Uitsluitingen

“Voor alle intern beheerde actieve aandelen beleggingen hanteert SNS Asset Management uniforme ethische uitgangspunten. SNS Asset Management belegt niet direct in entiteiten die - op grond van een zorgvuldige afweging van de best beschikbare kennis en in het licht van de prestaties in het verleden - een onaanvaardbaar groot risico in zich bergen in de toekomst (opnieuw) schuldig te maken aan ernstige en systematische schendingen van mensenrechten, waaronder kinderarbeid en dwangarbeid, grove vormen van corruptie, het toebrengen van zware schade aan het milieu, of ernstige schendingen van fundamentele ethische uitgangspunten”. “We sluiten bedrijven van belegging uit die wapens, wapensystemen, of essentiële onderdelen daarvan ontwikkelen of produceren die volgens internationaal recht verboden zijn, of die in het gebruik fundamentele humanitaire principes schenden. De bedoelde humanitaire principes omvatten het principe van evenredigheid, waarbij onnodig leed voorkomen moet worden, en het principe van onderscheid, waarbij militaire doelen en burgerdoelen dienen te worden onderscheiden. Concreet betekent dit dat chemische en biologische wapens zijn uitgesloten, kernwapens, anti-persoons mijnen, en praktisch alle clusterbommen en -munitie”.

Concreet sluit SNS Asset Management de volgende bedrijven uit:<sup>452</sup>

- |                |                     |
|----------------|---------------------|
| • BAE Systems  | Verenigd Koninkrijk |
| • EADS         | Nederland           |
| • Finmeccanica | Italië              |
| • Safran       | Frankrijk           |
| • Thales       | Frankrijk           |

### 1.29.4 ESG-criteria bij aandelenselectie

“SNS Asset Management hanteert bij de screening van bedrijven en sectoren relevante criteria die vooral betrekking hebben op de duurzaamheidsprestaties. We maken onderscheid tussen positieve en negatieve criteria. Dus bedrijven die een actief milieubeleid voeren, maken meer kans opgenomen te worden in onze fondsen terwijl bedrijven die het milieu schade toebrengen niet worden opgenomen”. Het gaat om een uitgebreide set van onderzoekscriteria op het gebied van *People, Planet en Profit*.<sup>453</sup>

SNS Asset Management is een van de ondertekenaars van de *United Nations Principles for Responsible Investment*.<sup>454</sup> SNS Asset Management neemt ook deel aan het *Enhanced Analytics Initiative*, een initiatief dat erop gericht is om de analistenindustrie te bewegen meer ESG variabelen op te nemen in hun onderzoeken. Door deelname aan het *Enhanced Analytics Initiative* heeft SNS Asset Management zich verplicht om minimaal vijf procent van haar “brokerage fees” te besteden aan aandelenanalisten die voldoende aandacht besteden aan ESG aspecten in hun onderzoeksrapporten.<sup>455</sup>

### **1.29.5 Engagement**

SNS Reaal ontwikkelt momenteel een engagementbeleid.<sup>456</sup>

### **1.29.6 Stembeleid**

“Voor zover in aandelen wordt belegd, probeert SNS Reaal als aandeelhouder actief gebruik te maken van haar stemrecht en ondernemingen aan te spreken op hun manier van bedrijfsvoering”.<sup>457</sup> Meer informatie over het stembeleid van SNS Reaal is niet gevonden.

### **1.29.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Op het gebied van duurzaamheidsfinanciering heeft SNS Reaal de volgende activiteiten ontplooid:

- het Reaal Waterfonds richt zich op duurzame ontwikkeling, ondernemerschap en innovatie op het gebied van waterbeheer en -management door in verschillende projecten te investeren. Een voorbeeld is het Umoja-project dat draait om de verbetering van het irrigatiesysteem op de percelen van 239 boeren in het Thika District in Kenia, circa 60 kilometer ten noorden van Nairobi;<sup>458</sup>
- SNS Reaal is eigenaar van ASN Bank, een Nederlandse spaarbank die duurzaamheidscriteria hanteert voor al zijn spaar-, beleggings- en financieringsactiviteiten. Naast de duurzame beleggings- en spaarproducten van ASN Bank biedt SNS Reaal nog enkele duurzame beleggingsfondsen aan: SNS Duurzaam Aandelenfonds, Orange SeNSE Fund en Sense Fund.<sup>459</sup>

Het is echter vrij onwaarschijnlijk dat de pensioenpremies van Reaal Verzekeringen in deze activiteiten worden belegd.

### **1.29.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het belegd vermogen van Reaal Verzekeringen bedroeg eind 2006 ongeveer € 13,0 miljard, maar onduidelijk is welk deel daarvan verband houdt met pensioenverzekeringen.<sup>460</sup> Het overgrote deel van de eigen beleggingsportefeuille van SNS Reaal betreft vastrentende waarden, vooral obligaties van Europese overheidsorganisaties.<sup>461</sup>

Een groot deel van de eigen beleggingen van SNS Reaal wordt beheerd door dochtermaatschappij SNS Asset Management. Deze vermogensbeheerder beheert ook vermogens voor pensioenfondsen, andere institutionele beleggers en een aantal beleggingsfondsen. In totaal beheert SNS Asset Management een vermogen van meer dan achttien miljard euro. “SNS Asset Management is een van de marktleiders in Nederland op het gebied van duurzaam institutioneel beleggen en verricht gespecialiseerde beleggingsresearch op het gebied van duurzaam ondernemen”.<sup>462</sup> Onduidelijk is hoe het vermogen voor pensioenverzekeringen wordt belegd.

### **1.29.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

### **1.29.10 Transparantie**

Op de website van SNS Asset Management wordt vrij veel informatie gegeven over het verantwoord beleggingsbeleid van deze vermogensbeheerder. Daar staat ook informatie bij over de sociale- en milieucriteria die betrokken worden bij het beleggingsproces en de bedrijven die uitgesloten zijn.<sup>463</sup> Niet helemaal duidelijk is echter of dit alles ook geldt voor de beleggingen die SNS Asset Management voor Reaal Verzekeringen doet. Een lijst van bedrijven waarin de pensioenpremies van Reaal Verzekeringen belegd zijn, ontbreekt.

### **1.29.11 Overig**

Ook pensioenfondsen biedt SNS Asset Management de mogelijkheid om hun vermogen duurzaam te beleggen. “De belangstelling bij institutionele beleggers voor duurzaam beleggen neemt toe. SNS Asset Management biedt de mogelijkheid blij te geven van maatschappelijke betrokkenheid door te beleggen in ondernemingen (en overheden) die het best presteren op een veelvoud van duurzaamheidscriteria”.<sup>464</sup>

## **1.30 Zwitserleven**

### **1.30.1 Inleiding**

Tot voor kort was Zwitserleven de Nederlandse vestiging van de Zwitserse verzekeringsgroep Swiss Life, die pensioenen en levensverzekeringen aanbiedt aan particulieren en ondernemingen in diverse Europese markten.<sup>465</sup> In Nederland is Zwitserleven een grote partij op de markt voor pensioenverzekeringen.

In november 2007 maakten SNS Reaal en Zwitserleven bekend dat SNS Reaal (zie paragraaf 1.29) de pensioen- en levensverzekeringsactiviteiten van Swiss Life in Nederland en België overneemt.<sup>466</sup>

### **1.30.2 Verantwoord beleggingsbeleid**

Zwitserleven heeft geen algemeen verantwoord beleggingsbeleid.<sup>467</sup>

### **1.30.3 Uitsluitingen**

Geen antwoord.

### **1.30.4 ESG-criteria bij aandelselectie**

De aandelselectie van Zwitserleven volgt zekere indices die voor een belangrijk deel afhankelijk zijn van afspraken met klanten.<sup>468</sup>

### **1.30.5 Engagement**

Geen antwoord.

### **1.30.6 Stembeleid**

“Swiss Life Groep (waar Zwitserleven deel van uitmaakt) maakt onderscheid in strategische en financiële beleggingen. Indien er sprake is van een strategische belegging, wordt gestemd volgens de redenen waarvoor de belegging is aangegaan. In het geval van financiële beleggingen voor Swiss Life of voor klanten, prevaleert het rendement, echter onder de voorwaarde dat het managementbeleid weloverwogen en ethisch verantwoord is. Indien het belang van Swiss Life kleiner is dan twee procent zal worden gestemd volgens de voorstellen van het management van de onderneming waarvan het belang wordt gehouden”.<sup>469</sup>

### **1.30.7 Duurzaamheidsfinanciering**

Geen antwoord.

### **1.30.8 Vermogen en vermogensbeheer**

Het totale vermogen dat Zwitserleven belegt voor haar polishouders was € 4,2 miljard aan het eind van 2006. De fiduciair beheerder van dit vermogen is Swiss Life Asset Management Nederland (SLAM). Er wordt geen overzicht van beleggingscategorieën gegeven voor de beleggingen van de polishouders en geen overzicht van de vermogensbeheerders waaraan SLAM een deel van het vermogensbeheer heeft uitbesteed.<sup>470</sup>

**1.30.9 Dialoog met de samenleving**

Geen antwoord.

**1.30.10 Transparantie**

Geen antwoord.

## ANNEX 2 VRAGENLIJST PENSIOENFONDSEN EN -VERZEKERAARS

1. Heeft uw organisatie een duurzaam beleggingsbeleid geformuleerd en geïmplementeerd?

Zo ja:

- Kunt u een beleidsdocument toesturen of kunt u kort omschrijven welke uitgangspunten worden gehanteerd en hoe deze in de praktijk worden gebracht (welke vormen van duurzaam beleggen)?
- Op welke beleggingscategorieën en op welk deel van de beleggingsportefeuille heeft dit beleid betrekking?

Zo nee:

- Bent u bezig met de ontwikkeling van een duurzaam beleggingsbeleid?
- Kunt u aangeven wat de belemmeringen zijn voor het formuleren van een duurzaam beleggingsbeleid?

2. Besteedt uw organisatie (een deel van) het vermogensbeheer uit?

Zo ja:

- Welk deel van uw beleggingen, welke categorieën?
- Aan welke vermogensbeheerders?
- Op welke wijze zijn deze vermogensbeheerders gebonden aan uw duurzaam beleggingsbeleid?

3. Op welke wijze legt uw organisatie verantwoording af over de wijze waarop het duurzaamheidsbeleid wordt geïmplementeerd?

4. Biedt u uw deelnemers en andere stakeholders inzicht in de bedrijven (beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd) waarin uw organisatie belegt?

- Publiceert u een overzicht van uw beleggingen in bedrijven opgesplitst naar sectoren en geografische regio's?
- Publiceert u een gedetailleerd overzicht van alle bedrijven waarin u belegt?
- Publiceert u nog aanvullende informatie over de bedrijven waarin u belegt?
- Kunt u, eventueel in aanvulling op wat u al gepubliceerd heeft in uw jaarverslag of op uw website, ons bovengenoemde informatie toesturen?
- Wanneer uw organisatie geen inzicht geeft in de implementatie van het duurzaamheidsbeleid en/of de bedrijven waarin wordt belegd, bent u van plan om dit in de toekomst wel te doen? Wat zijn de belemmeringen?

5. Heeft uw organisatie een actieve, op duurzaamheid gerichte, interactie met bedrijven in uw aandelenportefeuille, door middel van stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en/of engagement?

Zo ja:

- Kunt u een beleidsdocument ten aanzien van deze activiteiten toesturen of kunt u omschrijven welke uitgangspunten en doelstellingen hiervoor gelden?
- Met hoeveel bedrijven heeft u de afgelopen drie jaar een interactie gehad (dialogo, stemmen, anders)?
- Werkt u op dit vlak met anderen samen (vermogensbeheerders, andere beleggers, maatschappelijke organisaties)?
- Publiceert u een verslag van deze activiteiten of kunt u dit verslag toesturen?

Zo nee:

- Bent u van plan in de toekomst een dergelijke interactie wel aan te gaan?
- Kunt u aangeven wat de belemmeringen zijn om een dergelijke interactie aan te gaan?

6. Gebruikt u een deel van uw (aandelen- of private equity-) portefeuille voor de financiering van bedrijven met een hoge duurzaamheidsrelevantie, zoals bijvoorbeeld producenten van duurzame energie of duurzame bosbeheerders?

Zo ja:

- Kunt u de omvang, doelstelling en samenstelling van de betreffende portefeuilles kort beschrijven?
- Werkt u op dit vlak met anderen samen (vermogensbeheerders, andere beleggers, maatschappelijke organisaties)?
- Bent u van plan de bestaande initiatieven uit te breiden en nieuwe initiatieven op dit terrein te nemen?

Zo nee:

- Bent u van plan een dergelijk initiatief te nemen?
- Kunt u aangeven wat de belemmeringen zijn voor een dergelijk initiatief?

Einde vragenlijst

Bedankt voor het invullen

### ANNEX 3 GEBRUIKTE BRONNEN

- 1 Brief van IKV Pax Christi, Cordaid, ICCO, Hivos, Defence for Children International, Unicef Nederland en Stichting Vluchteling aan H. Alders (bestuursvoorzitter PGGM), Utrecht, 20 maart 2007.
- 2 Levensverzekeraars stille kracht in tweede pijler pensioenstelsel, Statistisch Bulletin, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, december 2006; website Pensioen kijker ([www.pensioen kijker.nl](http://www.pensioen kijker.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 3 Statistisch Bulletin, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, september 2007.
- 4 Website Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen ([www.vvb.nl](http://www.vvb.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 5 Statistisch Bulletin, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, september 2007.
- 6 Website Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen ([www.opf.nl](http://www.opf.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 7 Statistisch Bulletin, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, september 2007.
- 8 Levensverzekeraars stille kracht in tweede pijler pensioenstelsel, Statistisch Bulletin, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, december 2006.
- 9 Levensverzekeraars stille kracht in tweede pijler pensioenstelsel, Statistisch Bulletin, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, december 2006.
- 10 Statistisch Bulletin, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, september 2007.
- 11 Gebaseerd op data in VVP, 1 augustus 2007.
- 12 Statistisch Bulletin, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, september 2007.
- 13 Website Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen ([www.vvb.nl](http://www.vvb.nl)), bezocht in oktober 2007; ING koopt beheerder van pensioenfonds, Het Financieele Dagblad, Amsterdam, 10 januari 2007.
- 14 Statistisch Bulletin, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, september 2007.
- 15 De houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel, Occasional Studies Vol. 4 / Nr. 6, Jan Kakes en Dirk Broeders (red.), De Nederlandsche Bank, Amsterdam, november 2006.
- 16 De houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel, Occasional Studies Vol. 4 / Nr. 6, Jan Kakes en Dirk Broeders (red.), De Nederlandsche Bank, Amsterdam, november 2006.
- 17 Website De Nederlandsche Bank ([www.dnb.nl](http://www.dnb.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 18 Pensioenwet met wijzigingen aangenomen, Staf Depla ([www.stafdepla.nl](http://www.stafdepla.nl)), 27 september 2006.
- 19 A legal framework for the integration of environmental, social and governance issues into institutional investment - Report for UNEP-FI, Freshfields Bruckhaus Deringer, november 2005.
- 20 Pensioenfonds als belegger en aandeelhouder, mr. A.W. van Leeuwen CPL en mr. R.E.M. Rinnooy Kan, Tijdschrift voor de Ondernemingsrechtpraktijk, Den Haag, juli 2007.
- 21 Demystifying Responsible Investment Performance - A review of key academic and broker research on ESG factors, A joint report by The Asset Management Working Group of the United Nations Environment Programme Finance Initiative and Mercer, oktober 2007.
- 22 Miljarden belegd in zwerfkapitaal, Menno Tamminga, NRC Handelsblad, Rotterdam, 30 september 2006.
- 23 Pensioenfondsen laten het alweer afweten, persbericht Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO), Culemborg, 29 maart 2006.



- 24 Toekomstagenda milieu: schoon, slim, sterk, ministerie van VROM, Den Haag, april 2006.
- 25 Terugblikken en vooruitzien - Voortgangsonderzoek Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (2001-2006), NovioConsult Van Spaendonck / CREM, onderzoek in opdracht van het ministerie van Economische Zaken, Den Haag, februari 2007.
- 26 De kracht van pensioenfondsen, prof. dr. Harry Hummels, Universiteit Maastricht, Maastricht, April 2007.
- 27 Brief van IKV Pax Christi, Cordaid, ICCO, Hivos, Defence for Children International, Unicef Nederland en Stichting Vluchteling aan H. Alders (bestuursvoorzitter PGGM), Utrecht, 20 maart 2007.
- 28 Handleiding Maatschappelijke belangenafweging en transparantie in het beleggingsproces, Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, Den Haag, 16 april 2007.
- 29 De gearriveerde toekomst - Nederlandse pensioenfondsen en de praktijk van verantwoord beleggen, Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen / Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen / Unie van Beroepspensioenfondsen, Den Haag, 14 november 2007.
- 30 FNV roept pensioenfondsbestuurders op tot actie tegen Birma, persbericht FNV, Amsterdam, 13 november 2007.
- 31 Website UNEP Finance Initiative ([www.unepfi.org](http://www.unepfi.org)), bezocht in oktober 2007.
- 32 Website UN Principles for Responsible Investment ([www.unpri.org](http://www.unpri.org)), bezocht in oktober 2007.
- 33 Website Enhanced Analytics Initiative ([www.enhancedanalytics.com](http://www.enhancedanalytics.com)), bezocht in oktober 2007.
- 34 Mededeling van de Commissie over de sociale verantwoordelijkheid van bedrijven: een bijdrage van het bedrijfsleven aan duurzame ontwikkeling (COM(2002) 347 definitief), Europese Commissie, Brussel, 2 juli 2002.
- 35 Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, Publicatieblad van de Europese Unie, Brussel, 23 september 2003.
- 36 Resolutie van het Europees Parlement over een wereld vrij van mijnen (P6\_TA(2005)0298), Europees Parlement, Straatsburg, 7 juli 2005.
- 37 Australia takes a lead on responsible investment, Gordon Noble, Responsible Investor, Londen, 19 november 2007.
- 38 Corporate social responsibility - National public policies in the European Union, DG Employment & Social Affairs of the European Commission, Brussel, oktober 2004.
- 39 20 juli 2004 - Wet betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, Federale Overheidsdienst Financiën, Brussel, 9 maart 2005.
- 40 België bant investeringen in cluster munitie - Nieuwe Belgische wet is wereldprimeur, persbericht Netwerk Vlaanderen, Brussel, 2 maart 2007.
- 41 ATP makes first move on Burma investments, Rachel Fixsen, IPE.com, 23 oktober 2007.
- 42 Corporate social responsibility - National public policies in the European Union, DG Employment & Social Affairs of the European Commission, Brussel, oktober 2004.
- 43 Corporate social responsibility - National public policies in the European Union, DG Employment & Social Affairs of the European Commission, Brussel, oktober 2004.
- 44 Corporate social responsibility - National public policies in the European Union, DG Employment & Social Affairs of the European Commission, Brussel, oktober 2004.

- 45 Will UK Pension Funds Become More Responsible? A Survey Of Trustees - 2006 Edition, Chris Gribben en Matthew Gitsham (Ashridge Centre For Business And Society), UK Social Investment Forum (UKSIF), London, februari 2006.
- 46 Website Noors Ministerie van Financiën (odin.dep.no), bezocht in oktober 2007.
- 47 Website Noors Ministerie van Financiën (odin.dep.no), bezocht in oktober 2007.
- 48 Corporate social responsibility - National public policies in the European Union, DG Employment & Social Affairs of the European Commission, Brussel, oktober 2004.
- 49 Website Calpers (www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/investments/reports/home.xml), bezocht in november 2007.
- 50 Sudan Position Statement, CalPERS, Sacramento, mei 2006.
- 51 The New York City Pension Funds" 2006 Shareholder Proposals, New York City Office of the Comptroller, New York, december 2006.
- 52 Thompson Calls On Wal-Mart To Report On Labor Standards, press release New York City Office of the Comptroller, New York, 8 december 2006.
- 53 NYC Pension Funds Call For Review Of Freeport McMoRan's Environmental Policies In Indonesia, press release New York City Office of the Comptroller, New York, 8 december 2006.
- 54 Final Rule: Disclosure of Proxy Voting Policies and Proxy Voting Records by Registered Management Investment Companies, Securities and Exchange Commission, New York, 14 april 2003.
- 55 Corporate social responsibility - National public policies in the European Union, DG Employment & Social Affairs of the European Commission, Brussel, oktober 2004.
- 56 Jaarverslag 2006, ABN AMRO Pensioenfonds, Amsterdam, april 2007.
- 57 Website ABN AMRO pensioenfonds (www.abnamropensioenfonds.nl), bezocht in oktober 2007.
- 58 Corporate Governance Principles, ABN AMRO Pensioenfonds, Amsterdam, 2004.
- 59 Website ABN AMRO Pensioenfonds (www.abnamropensioenfonds.nl), bezocht in oktober 2007.
- 60 Corporate Governance Principles, ABN AMRO Pensioenfonds, Amsterdam, 2004.
- 61 Jaarverslag 2006, ABN AMRO Pensioenfonds, Amsterdam, april 2007.
- 62 Jaarverslag 2006, ABN AMRO Pensioenfonds, Amsterdam, april 2007.
- 63 Jaarverslag 2006, ABN AMRO Pensioenfonds, Amsterdam, april 2007.
- 64 Jaarverslag 2006, ABN AMRO Pensioenfonds, Amsterdam, april 2007.
- 65 Website ABN AMRO Pensioenfonds (www.abnamropensioenfonds.nl), bezocht in oktober 2007.
- 66 Jaarverslag 2006, ABP, Heerlen, april 2007.
- 67 Verklaring inzake de Beleggingsbeginselen, ABP, Heerlen, december 2005.
- 68 Website ABP (www.abp.nl), bezocht in oktober 2007.
- 69 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007.
- 70 Website ABP (www.abp.nl), bezocht in oktober 2007.

- 71 Website ABP (www.abp.nl), bezocht in oktober 2007.
- 72 Strategisch beleggingsplan ABP 2007 - 2009, ABP Vermogensbeheer, Heerlen, januari 2007.
- 73 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007; website ABP (www.abp.nl), bezocht in oktober 2007.
- 74 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007; website ABP (www.abp.nl), bezocht in oktober 2007.
- 75 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007; website ABP (www.abp.nl), bezocht in oktober 2007.
- 76 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007.
- 77 Presentatie Jaarverslag 2006 door Dick Sluimers (voorzitter directieraad ABP), ABP, Heerlen, 12 april 2007.
- 78 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007.
- 79 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007; website ABP (www.abp.nl), bezocht in oktober 2007.
- 80 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007; website ABP (www.abp.nl), bezocht in oktober 2007.
- 81 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007; Jaarverslag 2006, ABP, Heerlen, april 2007.
- 82 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007.
- 83 Jaarverslag 2006, ABP, Heerlen, april 2007.
- 84 ABP verdubbelt belang in microkredieten, persbericht ABP, Heerlen, 14 maart 2007; ABP Doubles Micro Credit Application, Leen Preesman, IPE.com, 14 maart 2007.
- 85 ABP en PGGM beleggen EUR 500 miljoen in innovatieve schone technologie, persbericht ABP en PGGM, Heerlen/Zeist, 4 juni 2007.
- 86 Internationale emissie aandelen Triodos Bank zeer succesvol - Eigen vermogen verhoogd met 67 miljoen, persbericht Triodos Bank, Zeist 24 juli 2007.
- 87 ABP neemt belang in Global Solidarity Forest Fund, persbericht ABP, Heerlen, 13 juli 2007; ABP Makes First Timber Allocation, Carolyn Bandel, IPE.com, 13 juli 2007.
- 88 ABP, PGGM en Evelop starten Ampèrefonds - Half miljard euro voor ontwikkeling duurzame energieprojecten, persbericht ABP, PGGM en Evelop, Heerlen / Zeist / Utrecht, 8 oktober 2007.
- 89 Jaarverslag 2006, ABP, Heerlen, april 2007.
- 90 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007.
- 91 AlInvest Partners receives EUR 11 billion investment mandate from ABP and PGGM, persbericht Alinvest Partners, Amsterdam, 15 december 2005; ABP to increase hedge fund exposure, Barbara Ottawa, IPE.com, 18 oktober 2006; reactie ABP op concept-rapport, 17 oktober 2007.
- 92 ABP Vermogensbeheer Code Corporate Governance, ABP, Heerlen, mei 2007.

- 93 Notification Of Major Interests In Shares - Genesis Emerging Markets Opportunities Fund, Genesis Fund Managers, Londen, 21 november 2006; website ABP ([www.abp.com](http://www.abp.com)), bezocht in oktober 2007; website State Street Global Alliance ([www.ssga.com](http://www.ssga.com)), bezocht in oktober 2007.
- 94 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007; website ABP ([www.abp.nl](http://www.abp.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 95 Website ABP ([www.abp.nl](http://www.abp.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 96 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007.
- 97 Website ABP ([www.abp.nl](http://www.abp.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 98 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007.
- 99 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007; website ABP ([www.abp.nl](http://www.abp.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 100 Antwoorden ABP op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in augustus 2007; website ABP ([www.abp.nl](http://www.abp.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 101 Website ABP ([www.abp.nl](http://www.abp.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 102 Website Achmea ([www.achmea.nl](http://www.achmea.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 103 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 104 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 105 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 106 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 107 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 108 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 109 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 110 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 111 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 112 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 113 Het hart van de zaak - Maatschappelijk jaarverslag 2006, Achmea Holding, Zeist, juli 2007.
- 114 Website AEGON ([www.aegon.com](http://www.aegon.com)), bezocht in oktober 2007.
- 115 AEGON to acquire group pension specialist Optas, Leen Preesman, IPE.com, 15 maart 2007.
- 116 Website TKP Pensioen ([www.tkppensioen.nl](http://www.tkppensioen.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 117 Code of conduct, AEGON, Den Haag, juli 2005.
- 118 Corporate Responsibility Report 2006, AEGON, Den Haag, april 2007.
- 119 Antwoorden AEGON Nederland op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 120 Reactie AEGON Nederland op concept-rapport, ontvangen in oktober 2007.

- 121 Code of conduct, AEGON, Den Haag, juli 2005.
- 122 Antwoorden AEGON Nederland op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 123 Antwoorden AEGON Nederland op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 124 Antwoorden AEGON Nederland op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 125 Corporate Responsibility Report 2006, AEGON, Den Haag, april 2007.
- 126 Reactie AEGON Nederland op concept-rapport, ontvangen in oktober 2007.
- 127 Reactie AEGON Nederland op concept-rapport, ontvangen in oktober 2007.
- 128 Antwoorden AEGON Nederland op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 129 Corporate Responsibility Report 2006, AEGON, Den Haag, april 2007.
- 130 Stembeleid AEGON Nederland N.V., AEGON Nederland, Den Haag, april 2004.
- 131 Website AEGON ([www.aegon.com](http://www.aegon.com)), bezocht in oktober 2007.
- 132 Reactie AEGON Nederland op concept-rapport, ontvangen in oktober 2007.
- 133 Jaarverslag AEGON Voting policy 2005, AEGON Nederland, Den Haag, oktober 2006.
- 134 Antwoorden AEGON Nederland op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 135 Jaarverslag 2006, AEGON, Den Haag, maart 2007.
- 136 Reactie AEGON Nederland op concept-rapport, ontvangen in oktober 2007.
- 137 Antwoorden AEGON Nederland op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 138 Jaarverslag AEGON Voting policy 2005, AEGON Nederland, Den Haag, oktober 2006.
- 139 Antwoorden AEGON Nederland op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 140 Antwoorden AEGON Nederland op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 141 Website Algemeen Pensioenfonds KLM ([www.klmgrondfonds.nl](http://www.klmgrondfonds.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 142 Jaarverslag 2006, Algemeen Pensioenfonds KLM, Amstelveen, juni 2007.
- 143 Jaarverslag 2006, Algemeen Pensioenfonds KLM, Amstelveen, juni 2007.
- 144 Jaarverslag 2006, Algemeen Pensioenfonds KLM, Amstelveen, juni 2007.
- 145 Website Blue Sky Group ([www.blueskygroup.nl](http://www.blueskygroup.nl)), geraadpleegd in oktober 2007.
- 146 Jaarverslag 2006, Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, Amsterdam, juni 2007.
- 147 Website Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid ([bpfbouw.cordares.nl](http://bpfbouw.cordares.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 148 Jaarverslag 2006, Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, Amsterdam, juni 2007.
- 149 Website Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid ([bpfbouw.cordares.nl](http://bpfbouw.cordares.nl)), bezocht in oktober 2007.

- 150 Antwoorden vragenlijst Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid, ontvangen in oktober 2007.
- 151 Website Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid ([bpfbouw.cordares.nl](http://bpfbouw.cordares.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 152 Jaarverslag 2006, Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid, Amsterdam, juni 2007; antwoorden vragenlijst Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid, ontvangen in oktober 2007.
- 153 Website Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid ([bpfbouw.cordares.nl](http://bpfbouw.cordares.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 154 Antwoorden vragenlijst Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid, ontvangen in oktober 2007.
- 155 Jaarverslag 2006, Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid, Amsterdam, juni 2007.
- 156 Website Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid ([bpfbouw.cordares.nl](http://bpfbouw.cordares.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 157 Website Cordares ([www.cordares.nl](http://www.cordares.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 158 Antwoorden vragenlijst Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid, ontvangen in oktober 2007.
- 159 Website Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid ([bpfbouw.cordares.nl](http://bpfbouw.cordares.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 160 Website Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Detailhandel ([www.pensioendetailhandel.nl](http://www.pensioendetailhandel.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 161 Jaarverslag 2006, Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Detailhandel, De Meern, augustus 2007.
- 162 Jaarverslag 2006, Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Detailhandel, De Meern, augustus 2007.
- 163 Antwoorden Bedrijfspensioenfondsen Landbouw op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 164 Jaarverslag 2006, Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Detailhandel, De Meern, augustus 2007.
- 165 Jaarverslag 2006, Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Detailhandel, De Meern, augustus 2007.
- 166 Website Interpolis ([www.interpolis.nl](http://www.interpolis.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 167 Antwoorden Bedrijfspensioenfondsen Landbouw op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 168 Antwoorden Bedrijfspensioenfondsen Landbouw op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 169 Jaarverslag 2006, Bedrijfspensioenfondsen voor de Landbouw (BPL), Zoetermeer, augustus 2007.
- 170 Antwoorden Bedrijfspensioenfondsen Landbouw op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 171 Antwoorden Bedrijfspensioenfondsen Landbouw op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 172 Antwoorden Bedrijfspensioenfondsen Landbouw op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 173 Antwoorden Bedrijfspensioenfondsen Landbouw op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.

- 174 Jaarverslag 2006, Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL), Zoetermeer, augustus 2007.
- 175 Jaarverslag 2006, Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL), Zoetermeer, augustus 2007.
- 176 Website Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw ([www.colland.nl](http://www.colland.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 177 Website Interpolis ([www.interpolis.nl](http://www.interpolis.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 178 Website Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw ([www.colland.nl](http://www.colland.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 179 Antwoorden Bedrijfspensioenfonds Landbouw op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 180 Jaarverslag 2006, Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf, Rijswijk, juli 2007 .
- 181 Jaarverslag 2006, Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf, Rijswijk, juli 2007 .
- 182 Antwoorden BPF Schilders op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 183 Reactie BPF Schilders op concept-rapport, ontvangen in november 2007.
- 184 BPF Schilders laat beleggingsportefeuille onderzoeken, website Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf ([www.bpfschilders.nl](http://www.bpfschilders.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 185 Antwoorden BPF Schilders op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 186 BPF Schilders laat beleggingsportefeuille onderzoeken, website Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf ([www.bpfschilders.nl](http://www.bpfschilders.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 187 Antwoorden BPF Schilders op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 188 Jaarverslag 2006, Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf, Rijswijk, juli 2007 .
- 189 Antwoorden BPF Schilders op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 190 Jaarverslag 2006, Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf, Rijswijk, juli 2007 .
- 191 Antwoorden BPF Schilders op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 192 Dutch Painters Scheme Puts €225m with Altera, Daniel Brooksbank, IPE, Nederland, 4 augustus 2005.
- 193 Dutch Painters Tap MLIM for Swaps, Barbara Ottawa, IPE, Nederland, 29 september 2006.
- 194 Dutch Painters Award €450m to Theodoor Glissen, Daniel Brooksbank, IPE, Nederland, 17 oktober 2006.
- 195 BPF Schilders laat beleggingsportefeuille onderzoeken, website Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf ([www.bpfschilders.nl](http://www.bpfschilders.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 196 Antwoorden BPF Schilders op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 197 Jaarverslag 2006, Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf, De Meern, september 2007.
- 198 Antwoorden BPF Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.

- 199 Antwoorden BPF Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 200 Antwoorden BPF Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 201 Antwoorden BPF Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 202 Antwoorden BPF Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 203 Jaarverslag 2006, Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf, De Meern, september 2007.
- 204 Jaarverslag 2006, Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf, De Meern, september 2007.
- 205 Website Interpolis ([www.interpolis.nl](http://www.interpolis.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 206 Antwoorden BPF Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 207 Jaarverslag 2006, Delta Lloyd Groep, Amsterdam, maart 2007.
- 208 Jaarverslag 2006, Delta Lloyd Groep, Amsterdam, maart 2007.
- 209 Maatschappelijk Jaarverslag 2006, Delta Lloyd Groep, Amsterdam, februari 2007.
- 210 Antwoorden Delta Lloyd Groep op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 211 Jaarverslag 2006, Delta Lloyd Groep, Amsterdam, maart 2007.
- 212 Jaarverslag 2006, Delta Lloyd Groep, Amsterdam, maart 2007.
- 213 Antwoorden Delta Lloyd Groep op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 214 Internationale emissie aandelen Triodos Bank zeer succesvol - Eigen vermogen verhoogd met 67 miljoen, persbericht Triodos Bank, Zeist 24 juli 2007.
- 215 ABP, PGGM en Evelop starten Ampèrefonds - Half miljard euro voor ontwikkeling duurzame energieprojecten, persbericht ABP, PGGM en Evelop, Heerlen / Zeist / Utrecht, 8 oktober 2007.
- 216 Jaarverslag 2006, Delta Lloyd Groep, Amsterdam, maart 2007.
- 217 Antwoorden Delta Lloyd Groep op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 218 Verzekeringen - Corporate Clients: Partner in Besturen, Delta Lloyd, Amsterdam, December 2005; website Delta Lloyd Asset Management ([www.deltalloydassetmanagement.nl](http://www.deltalloydassetmanagement.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 219 Jaarverslag 2006, Delta Lloyd Groep, Amsterdam, maart 2007.
- 220 Website Delta Lloyd Asset Management ([www.deltalloydassetmanagement.nl](http://www.deltalloydassetmanagement.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 221 Website Delta Lloyd Groep ([www.deltalloydgroep.com](http://www.deltalloydgroep.com)), bezocht in oktober 2007.
- 222 Website Nationale-Nederlanden ([www.nn.nl](http://www.nn.nl)), bezocht in oktober 2007; website ING Talent programme ([www.ingtalentprogramme.nl](http://www.ingtalentprogramme.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 223 Website Klachteninstituut Financiële Dienstverlening ([www.kifid.nl](http://www.kifid.nl)), bezocht in oktober 2007.



- 224 Business Principles, ING Groep, Amsterdam, december 2004.
- 225 Environmental and Social Risk Policies, ING Groep, Amsterdam, september 2007.
- 226 Reactie Nationale-Nederlanden op concept-rapport, ontvangen in november 2007.
- 227 ING Global Voting Policy, ING Groep, Amsterdam, april 2004.
- 228 Website ING Investment Management ([www.ingim.com](http://www.ingim.com)), bezocht in oktober 2007.
- 229 Verslag over het boekjaar 2006, Nationale-Nederlanden Levensverzekering Maatschappij, Den Haag, juni 2006.
- 230 Verslag over het boekjaar 2006, Nationale-Nederlanden Levensverzekering Maatschappij, Den Haag, juni 2006.
- 231 Website ING Investment Management ([www.ingim.com](http://www.ingim.com)), bezocht in oktober 2007.
- 232 Website Pensioenfonds Akzo Nobel ([www.pensioenfonds-akzonobel.nl](http://www.pensioenfonds-akzonobel.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 233 Verklaring inzake de beleggingsbeginselen, Pensioenfonds Akzo Nobel, Apeldoorn, april 2007; reactie Pensioenfonds Akzo Nobel op concept-rapport, oktober 2007.
- 234 Verklaring inzake de beleggingsbeginselen, Pensioenfonds Akzo Nobel, Apeldoorn, april 2007.
- 235 Verklaring inzake de beleggingsbeginselen, Pensioenfonds Akzo Nobel, Apeldoorn, april 2007; reactie Pensioenfonds Akzo Nobel op concept-rapport, oktober 2007.
- 236 Jaarbericht 2006, Stichting Pensioenfonds Akzo Nobel, Apeldoorn, mei 2007.
- 237 Website Pensioenfonds Akzo Nobel ([www.pensioenfonds-akzonobel.nl](http://www.pensioenfonds-akzonobel.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 238 Website Pensioenfonds Akzo Nobel ([www.pensioenfonds-akzonobel.nl](http://www.pensioenfonds-akzonobel.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 239 Akzo Nobel Scheme Outsourced to Eureka, Cyril Widdershoven, IPE.com, 26 januari 2006; Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Akzo Nobel, Apeldoorn, mei 2007.
- 240 Website Interpolis ([www.interpolis.nl](http://www.interpolis.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 241 Website Pensioenfonds Akzo Nobel ([www.pensioenfonds-akzonobel.nl](http://www.pensioenfonds-akzonobel.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 242 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Horeca & Catering, Zoetermeer, juni 2007.
- 243 Website Pensioenfonds Horeca & Catering ([www.phenc.nl](http://www.phenc.nl)), bezocht in oktober 2007; commentaar Pensioenfonds Horeca & Catering op concept-rapport, 16 oktober 2007.
- 244 Website Pensioenfonds Horeca & Catering ([www.phenc.nl](http://www.phenc.nl)), bezocht in oktober 2007; commentaar Pensioenfonds Horeca & Catering op concept-rapport, 16 oktober 2007.
- 245 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Horeca & Catering, Zoetermeer, juni 2007.
- 246 Website Pensioenfonds Horeca & Catering ([www.phenc.nl](http://www.phenc.nl)), bezocht in oktober 2007; commentaar Pensioenfonds Horeca & Catering op concept-rapport, 16 oktober 2007.
- 247 Website Pensioenfonds Horeca & Catering ([www.phenc.nl](http://www.phenc.nl)), bezocht in oktober 2007; commentaar Pensioenfonds Horeca & Catering op concept-rapport, ontvangen in november 2007.
- 248 Antwoorden Pensioenfonds Horeca & Catering op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.

- 249 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Horeca & Catering, Zoetermeer, juni 2007.
- 250 Fixed Income Goliaths, Financial Times Mandate, Londen, september 2004; Horeca Taps T.Rowe, Acadian for Equities, Cecilia Valente, IPE.com, 11 maart 2005; Horeca in €100m Private Equity Move, Meagan Rees, IPE.com, 24 november 2005; Horeca Moves into Commodities, Daniel Brooksbank, IPE.com, 21 december 2005; Horeca Taps SPF for Private Equity Brief, Carolyn Bandel, IPE.com, 20 september 2006; Horeca Sacks Disappointing F&C, Carolyn Bandel, IPE.com, 23 mei 2007; website Pensioenfonds Horeca & Catering ([www.phenc.nl](http://www.phenc.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 251 Website Pensioenfonds Horeca & Catering ([www.phenc.nl](http://www.phenc.nl)), bezocht in oktober 2007; commentaar Pensioenfonds Horeca & Catering op concept-rapport, ontvangen in november 2007.
- 252 Antwoorden Pensioenfonds Horeca & Catering op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in september 2007.
- 253 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds ING, Amsterdam, juli 2007.
- 254 Website AZL ([www.azl-group.com](http://www.azl-group.com)), bezocht in oktober 2007.
- 255 Telefonische informatie Rob Oosterhout (Pensioenfonds ING), 23 oktober 2007.
- 256 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds ING, Amsterdam, juli 2007.
- 257 Environmental and Social Risk Policies, ING Groep, Amsterdam, september 2007.
- 258 ING Global Voting Policy, ING Groep, Amsterdam, april 2004.
- 259 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds ING, Amsterdam, juli 2007.
- 260 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds ING, Amsterdam, juli 2007.
- 261 Website Pensioenfonds Metaal en Techniek ([www.bpmt.nl](http://www.bpmt.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 262 Antwoorden vragenlijst PMT, ontvangen in oktober 2007.
- 263 Antwoorden vragenlijst PMT, ontvangen in oktober 2007.
- 264 Antwoorden vragenlijst PMT, ontvangen in oktober 2007.
- 265 Commentaar PMT op concept-rapport, ontvangen in november 2007.
- 266 Antwoorden vragenlijst PMT, ontvangen in oktober 2007.
- 267 Antwoorden vragenlijst PMT, ontvangen in oktober 2007; commentaar PMT op concept-rapport, ontvangen in november 2007.
- 268 Website Pensioenfonds Metaal en Techniek ([www.bpmt.nl](http://www.bpmt.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 269 Reactie PMT op concept-rapport, ontvangen in oktober 2007.
- 270 Antwoorden vragenlijst PMT, ontvangen in oktober 2007.
- 271 Stemgedrag 2006, Pensioenfonds Metaal en Techniek, Rijswijk, maart 2007; commentaar PMT op concept-rapport, ontvangen in november 2007.
- 272 Antwoorden vragenlijst PMT, ontvangen in oktober 2007.
- 273 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Metaal en Techniek, Rijswijk, april 2007.
- 274 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Metaal en Techniek, Rijswijk, april 2007.

- 275 Website Mn Services ([www.mn-services.nl](http://www.mn-services.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 276 Antwoorden vragenlijst PMT, ontvangen in oktober 2007; reactie op bedrijfsoverzicht PMT, ontvangen in oktober 2007.
- 277 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds TNT, Groningen, april 2007.
- 278 Website TKP Investments ([www.tkpi.nl](http://www.tkpi.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 279 Website TKP Investments ([www.tkpi.nl](http://www.tkpi.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 280 Website TKP Investments ([www.tkpi.nl](http://www.tkpi.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 281 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds TNT, Groningen, april 2007.
- 282 Website Stichting Pensioenfonds TNT ([www.tpgpensioen.nl](http://www.tpgpensioen.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 283 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds TNT, Groningen, april 2007.
- 284 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds TNT, Groningen, april 2007.
- 285 Website TKP Pensioen ([www.tkppensioen.nl](http://www.tkppensioen.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 286 Antwoorden AEGON Nederland op vragenlijst VBDO en Consumentenbond, ontvangen in oktober 2007.
- 287 Website Stichting Pensioenfonds TNT ([www.tpgpensioen.nl](http://www.tpgpensioen.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 288 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds UWV, Amsterdam, juni 2007.
- 289 Reactie Pensioenfonds UWV op concept-rapport, oktober 2007.
- 290 Reactie Pensioenfonds UWV op concept-rapport, oktober 2007.
- 291 Reactie Pensioenfonds UWV op concept-rapport, oktober 2007.
- 292 Reactie Pensioenfonds UWV op concept-rapport, oktober 2007.
- 293 Reactie Pensioenfonds UWV op concept-rapport, oktober 2007.
- 294 Reactie Pensioenfonds UWV op concept-rapport, oktober 2007.
- 295 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds UWV, Amsterdam, juni 2007.
- 296 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds UWV, Amsterdam, juni 2007.
- 297 Reactie Pensioenfonds UWV op concept-rapport, oktober 2007.
- 298 Reactie Pensioenfonds UWV op concept-rapport, oktober 2007.
- 299 Reactie Pensioenfonds UWV op concept-rapport, oktober 2007.
- 300 Jaarverslag 2005, Pensioenfonds Vervoer, Amsterdam, augustus 2006; reactie Pensioenfonds Vervoer op concept-rapport, oktober 2007
- 301 Antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Vervoer, ontvangen in oktober 2007.
- 302 Antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Vervoer, ontvangen in oktober 2007.
- 303 Antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Vervoer, ontvangen in oktober 2007.

- 304 Antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Vervoer, ontvangen in oktober 2007; reactie Pensioenfonds Vervoer op concept-rapport, oktober 2007
- 305 Antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Vervoer, ontvangen in oktober 2007.
- 306 Antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Vervoer, ontvangen in oktober 2007.
- 307 Antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Vervoer, ontvangen in oktober 2007.
- 308 Jaarverslag 2005, Pensioenfonds Vervoer, Amsterdam, augustus 2006; reactie Pensioenfonds Vervoer op concept-rapport, oktober 2007
- 309 Jaarverslag 2005, Pensioenfonds Vervoer, Amsterdam, augustus 2006; F&C hit by Vervoer withdrawal, IPE, 30 oktober 2006; reactie Pensioenfonds Vervoer op concept-rapport, oktober 2007
- 310 Antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Vervoer, ontvangen in oktober 2007.
- 311 Jaarverslag 2005, Pensioenfonds Vervoer, Amsterdam, augustus 2006.
- 312 Antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Vervoer, ontvangen in oktober 2007.
- 313 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven, Amsterdam, augustus 2007.
- 314 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven, Amsterdam, augustus 2007.
- 315 Beleggingsbeleid n.a.v. maatschappelijke discussie over verantwoord beleggen onder de loep, Pensioenfonds Grafische Bedrijven, Amsterdam, juni 2007.
- 316 Beleggingsbeleid n.a.v. maatschappelijke discussie over verantwoord beleggen onder de loep, Pensioenfonds Grafische Bedrijven, Amsterdam, juni 2007.
- 317 Beleggingsbeleid n.a.v. maatschappelijke discussie over verantwoord beleggen onder de loep, Pensioenfonds Grafische Bedrijven, Amsterdam, juni 2007.
- 318 Beleggingsbeleid n.a.v. maatschappelijke discussie over verantwoord beleggen onder de loep, Pensioenfonds Grafische Bedrijven, Amsterdam, juni 2007.
- 319 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven, Amsterdam, augustus 2007.
- 320 Beleggingsbeleid n.a.v. maatschappelijke discussie over verantwoord beleggen onder de loep, Pensioenfonds Grafische Bedrijven, Amsterdam, juni 2007.
- 321 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven, Amsterdam, augustus 2007.
- 322 Beleggingsbeleid n.a.v. maatschappelijke discussie over verantwoord beleggen onder de loep, Pensioenfonds Grafische Bedrijven, Amsterdam, juni 2007.
- 323 Beleggingsbeleid n.a.v. maatschappelijke discussie over verantwoord beleggen onder de loep, Pensioenfonds Grafische Bedrijven, Amsterdam, juni 2007.
- 324 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven, Amsterdam, augustus 2007.
- 325 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven, Amsterdam, augustus 2007.
- 326 Janus" Intech Arm Wins \$600m Dutch Brief, Carlyn Bandel, IPE.com, 18 december 2006.
- 327 Printers Stamp GSAM €240m Quant Mandate, Carlyn Bandel, IPE.com, 8 januari 2007.
- 328 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven, Amsterdam, augustus 2007.

- 329 Beleggingsbeleid n.a.v. maatschappelijke discussie over verantwoord beleggen onder de loep, Pensioenfonds Grafische Bedrijven, Amsterdam, juni 2007.
- 330 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, juni 2007.
- 331 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, juni 2007.
- 332 Beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, mei 2007.
- 333 Beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, mei 2007.
- 334 Reactie PME op concept-rapport, ontvangen in november 2007.
- 335 Beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, mei 2007.
- 336 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, juni 2007; antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Metalektro, ontvangen in oktober 2007.
- 337 Beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, mei 2007.
- 338 Reactie PME op concept-rapport, ontvangen in november 2007.
- 339 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, juni 2007.
- 340 Website Pensioenfonds Metalektro ([www.metalektropensioen.nl](http://www.metalektropensioen.nl)), bezocht in oktober 2007; beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, mei 2007.
- 341 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, juni 2007.
- 342 Antwoorden vragenlijst Pensioenfonds Metalektro, ontvangen in oktober 2007.
- 343 Beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, mei 2007.
- 344 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, juni 2007.
- 345 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, juni 2007.
- 346 Website Mn Services ([www.mn-services.nl](http://www.mn-services.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 347 Metalektro Awards Emerging Debts to Ashmore, Daniel Brooksbank, IPE.com, 3 september 2003; Grappling with Industry-level Issues, Financial Times Mandate, Londen, oktober 2003; PME Proves its Mettle, Financial Times Mandate, Londen, juli 2004; Strategic Energies, Financial Times Mandate, Londen, januari 2005; Goldman Sachs Making Bids to Win the Beta Bets, Financial Times Mandate, Londen, oktober 2006.
- 348 Beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, mei 2007.
- 349 Jaarverslag 2006, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, juni 2007.
- 350 Beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen, Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, mei 2007.
- 351 Website Pensioenfonds Metalektro ([www.metalektropensioen.nl](http://www.metalektropensioen.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 352 PME is een actieve aandeelhouder, persbericht Pensioenfonds Metalektro, Schiphol, 19 maart 2007.
- 353 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor Woningcorporaties, Huizen, juni 2007.
- 354 Samenvatting beleggingsplan 2007, Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties, Huizen, februari 2007.

- 355 Cordares en haar maatschappelijke verantwoordelijkheid, persbericht Cordares, Amsterdam, 19 maart 2007.
- 356 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor Woningcorporaties, Huizen, juni 2007.
- 357 Interest Swaps Keeps SPW's Returns Down, Leen Preesman, IPE.com, 6 september 2007
- 358 Website Cordares ([www.cordares.nl](http://www.cordares.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 359 Website Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen ([www.huisartsenpensioen.nl](http://www.huisartsenpensioen.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 360 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen, Utrecht, juli 2007.
- 361 Website Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen ([www.huisartsenpensioen.nl](http://www.huisartsenpensioen.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 362 Jaarverslag 2006, Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen, Utrecht, Juli 2007.
- 363 Website Doctors Pension Funds Services ([www.dpfs.nl](http://www.dpfs.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 364 Website Pensioenfonds Werk en (re)Integratie ([www.pwri.nl](http://www.pwri.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 365 Jaarverslag 2005, Pensioenfonds Werk en (re)Integratie, Amsterdam, september 2006.
- 366 Website F&C Asset Management ([www.fandc.com](http://www.fandc.com)), bezocht in oktober 2007.
- 367 Jaarverslag 2005, Pensioenfonds Werk en (re)Integratie, Amsterdam, september 2006.
- 368 Website F&C Asset Management ([www.fandc.com](http://www.fandc.com)), bezocht in oktober 2007.
- 369 Website Pensioenfonds Werk en (re)Integratie ([www.pwri.nl](http://www.pwri.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 370 Website PGGM ([www.pggm.nl](http://www.pggm.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 371 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007.
- 372 Verantwoord beleggen bij PGGM - De pioniersfase voorbij, PGGM, Zeist, februari 2007.
- 373 Verantwoord beleggen bij PGGM - De pioniersfase voorbij, PGGM, Zeist, februari 2007.
- 374 PGGM is koploper in verantwoord beleggen, PGGM, Zeist, april 2007.
- 375 Reactie PGGM op Zembla uitzending van 18 maart, PGGM, Zeist, 19 maart 2007.
- 376 PGGM Uitsluitingsbeleid 2007, PGGM, Zeist, 22 juni 2007.
- 377 PGGM Uitsluitingsbeleid 2007, PGGM, Zeist, 22 juni 2007.
- 378 PGGM Uitsluitingsbeleid 2007, PGGM, Zeist, 22 juni 2007.
- 379 Website PGGM ([www.pggm.nl](http://www.pggm.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 380 Dutch funds review Burma investments, Leen Preesman, IPE.com, 11 oktober 2007.
- 381 Verantwoord beleggen bij PGGM - De pioniersfase voorbij, PGGM, Zeist, februari 2007.
- 382 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007.
- 383 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007.

- 384 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007.
- 385 Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen (BABO), PGGM, Zeist, 8 maart 2007.
- 386 Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen (BABO), PGGM, Zeist, 8 maart 2007.
- 387 Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen (BABO), PGGM, Zeist, 8 maart 2007.
- 388 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007.
- 389 Website PGGM (www.pggm.nl), bezocht in oktober 2007.
- 390 Verantwoord beleggen bij PGGM - De pioniersfase voorbij, PGGM, Zeist, februari 2007.
- 391 Pensioenfonds: Bedrijven moeten beleid in Soedan veranderen, Trouw, Amsterdam, 10 november 2007.
- 392 Dutch funds review Burma investments, Leen Preesman, IPE.com, 11 oktober 2007.
- 393 Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen (BABO), PGGM, Zeist, 8 maart 2007.
- 394 Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen (BABO), PGGM, Zeist, 8 maart 2007.
- 395 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007.
- 396 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007.
- 397 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007.
- 398 ABP en PGGM beleggen EUR 500 miljoen in innovatieve schone technologie, persbericht ABP en PGGM, Heerlen/Zeist, 4 juni 2007.
- 399 PGGM gaat beleggen in duurzame bosbouw, persbericht PGGM, Zeist, 6 juli 2007.
- 400 Internationale emissie aandelen Triodos Bank zeer succesvol - Eigen vermogen verhoogd met 67 miljoen, persbericht Triodos Bank, Zeist 24 juli 2007.
- 401 ABP, PGGM en Evelop starten Ampèrefonds - Half miljard euro voor ontwikkeling duurzame energieprojecten, persbericht ABP, PGGM en Evelop, Heerlen / Zeist / Utrecht, 8 oktober 2007.
- 402 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007.
- 403 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007.
- 404 Barclays" Orange Blossom, Financial Times Mandate, Londen, April 2004; PGGM Gives AEGON its Largest-ever Win with €1bn, James Mawson, IPE.com, 28 juni 2004; PGGM's Eu1Bn. Tactical Award, Daniel Brooksbank, IPE.com, 1 juli 2004; Alpinvest Partners receives EUR 11 billion investment mandate from ABP and PGGM, persbericht Alpinvest Partners, Amsterdam, 15 december 2005; Dutch funds buy into UK private equity firm, Daniel Brooksbank, IPE.com, 19 april 2006; PGGM Invests €250m in Madeline Albright Fund, Carolyn Blandel, IPE, Nederland, 19 januari 2007; Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, april 2007; ABP Makes First Timber Allocation, Carolyn Blandel, IPE.com, 13 juli 2007; reactie PGGM op concept-rapport, ontvangen in oktober 2007.
- 405 Jaarverslag 2006, PGGM, Zeist, April 2007.
- 406 Reactie PGGM op concept-rapport, ontvangen in oktober 2007.
- 407 Brief van Stichting Vluchteling, Unicef Nederland, ICCO, Cordaid, Hivos en Defence for Children International aan PGGM, Utrecht, 20 maart 2007.
- 408 E-mail Miriam Struyk (IKV Pax Christi), 25 oktober 2007.

- 409 Website PGGM (www.pggm.nl), bezocht in oktober 2007.
- 410 Verantwoord beleggen bij PGGM - De pioniersfase voorbij, PGGM, Zeist, februari 2007.
- 411 Jaarverslag 2006, Philips Pensioenfonds, Eindhoven, april 2007.
- 412 Philips Pensioenfonds in 2006 - Presentatie door Harry Hendriks op de Vergadering van Aangeslotenen, Philips Pensioenfonds, Eindhoven, 22 mei 2007.
- 413 Telefonische informatie Rob Schreur (hoofd beleggingen Philips Pensioenfonds), 17 oktober 2007.
- 414 Telefonische informatie Rob Schreur (hoofd beleggingen Philips Pensioenfonds), 17 oktober 2007.
- 415 Telefonische informatie Rob Schreur (hoofd beleggingen Philips Pensioenfonds), 17 oktober 2007.
- 416 Telefonische informatie Rob Schreur (hoofd beleggingen Philips Pensioenfonds), 17 oktober 2007.
- 417 Telefonische informatie Rob Schreur (hoofd beleggingen Philips Pensioenfonds), 17 oktober 2007.
- 418 Telefonische informatie Rob Schreur (hoofd beleggingen Philips Pensioenfonds), 17 oktober 2007.
- 419 Jaarverslag 2006, Philips Pensioenfonds, Eindhoven, april 2007.
- 420 Outsourcing: Pension Funds Strengthening Links with Outside Managers, Financial Times Mandate, Londen, mei 2005; Philips Outsourced but not Out of Touch, Rob Schreur en Ernst Hagen, IPE.com, 7 mei 2007.
- 421 Jaarverslag 2006, Philips Pensioenfonds, Eindhoven, april 2007.
- 422 Telefonische informatie Rob Schreur (hoofd beleggingen Philips Pensioenfonds), 17 oktober 2007.
- 423 Jaarverslag 2006, Stichting Rabobank Pensioenfonds, De Meern, juni 2007.
- 424 Verklaring inzake de Beleggingsbeginselen, Stichting Rabobank Pensioenfonds, De Meern, 11 juni 2007.
- 425 Antwoorden vragenlijst Stichting Rabobank Pensioenfonds, ontvangen in oktober 2007.
- 426 Antwoorden vragenlijst Stichting Rabobank Pensioenfonds, ontvangen in oktober 2007.
- 427 Statement Rabobank inzake wapenindustrie, Rabobank, Utrecht, september 2007.
- 428 Statement Rabobank inzake wapenindustrie, Rabobank, Utrecht, september 2007.
- 429 Antwoorden vragenlijst Stichting Rabobank Pensioenfonds, reactie op Profiel Stichting Rabobank Pensioenfonds, ontvangen in oktober 2007.
- 430 Jaarverslag 2006, Stichting Rabobank Pensioenfonds, De Meern, juni 2007.
- 431 Jaarverslag 2006, Stichting Rabobank Pensioenfonds, De Meern, juni 2007.
- 432 Jaarverslag 2006, Stichting Rabobank Pensioenfonds, De Meern, juni 2007.
- 433 Jaarverslag 2006, Stichting Rabobank Pensioenfonds, De Meern, juni 2007.
- 434 Rabobank Pensioenfonds: Corporate governancebeleid (waaronder begrepen het stembeleid), Rabobank Pensioenfonds, De Meern, oktober 2007.
- 435 Antwoorden vragenlijst Stichting Rabobank Pensioenfonds, ontvangen in oktober 2007.
- 436 Jaarverslag 2006, Stichting Rabobank Pensioenfonds, De Meern, juni 2007.



- 437 Jaarverslag 2006, Stichting Rabobank Pensioenfonds, De Meern, juni 2007.
- 438 Website Interpolis ([www.interpolis.nl](http://www.interpolis.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 439 Antwoorden vragenlijst Stichting Rabobank Pensioenfonds, ontvangen in oktober 2007.
- 440 Antwoorden vragenlijst Stichting Rabobank Pensioenfonds, ontvangen in oktober 2007.
- 441 Website Rabobank Pensioenfonds ([www.rabobankpensioenfonds.nl](http://www.rabobankpensioenfonds.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 442 Antwoorden vragenlijst Stichting Rabobank Pensioenfonds, ontvangen in oktober 2007.
- 443 Jaarverslag 2006, Stichting Shell Pensioenfonds, Rijswijk, juni 2007.
- 444 Website Pensioenfonds Shell ([www.shellpensioenfonds.nl](http://www.shellpensioenfonds.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 445 Website Pensioenfonds Shell ([www.shellpensioenfonds.nl](http://www.shellpensioenfonds.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 446 Verschillende rapportages 2006, website Pensioenfonds Shell ([www.shellpensioenfonds.nl](http://www.shellpensioenfonds.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 447 Jaarverslag 2006, Stichting Shell Pensioenfonds, Rijswijk, juni 2007.
- 448 Website Pensioenfonds Shell ([www.shellpensioenfonds.nl](http://www.shellpensioenfonds.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 449 Financieel Jaarverslag 2006, SNS Reaal, Utrecht, maart 2007.
- 450 SNS Reaal koopt Zwitserleven, NRC Handelsblad, Amsterdam, 19 November 2007; SNS REAAL to acquire Zwitserleven Netherlands and Swiss life Belgium, press release SNS Reaal, Utrecht, 19 november 2007.
- 451 Financieel jaarverslag 2006, SNS Reaal, Utrecht, maart 2007.
- 452 SNS Asset Management en haar uitsluitingsbeleid, persbericht SNS Asset Management, Den Bosch, 4 juli 2007.
- 453 Website SNS Asset Management ([www.snsbank.nl/assetmanagement/](http://www.snsbank.nl/assetmanagement/)), bezocht in oktober 2007.
- 454 Website UN Principles for Responsible Investment ([www.unpri.org](http://www.unpri.org)), bezocht in oktober 2007.
- 455 Reactie SNS Reaal op concept-rapport, ontvangen in oktober 2007.
- 456 Reactie SNS Reaal op concept-rapport, ontvangen in oktober 2007.
- 457 Maatschappelijk Jaarverslag 2006, SNS Reaal, Utrecht, maart 2007.
- 458 Maatschappelijk Jaarverslag 2006, SNS Reaal, Utrecht, maart 2007.
- 459 Website SNS Reaal ([www.snsreaal.nl](http://www.snsreaal.nl)), bezocht in oktober 2007.
- 460 Financieel Jaarverslag 2006, SNS Reaal, Utrecht, maart 2007.
- 461 Maatschappelijk Jaarverslag 2006, SNS Reaal, Utrecht, maart 2007.
- 462 Maatschappelijk Jaarverslag 2006, SNS Reaal, Utrecht, maart 2007; website SNS Asset Management ([www.snsbank.nl/assetmanagement/](http://www.snsbank.nl/assetmanagement/)), bezocht in oktober 2007.
- 463 Website SNS Asset Management ([www.snsbank.nl/assetmanagement/](http://www.snsbank.nl/assetmanagement/)), bezocht in oktober 2007.
- 464 Website SNS Reaal ([www.snsreaal.nl](http://www.snsreaal.nl)), bezocht in oktober 2007.

- 465 Jaarverslag 2006, Zwitserleven, Amsterdam, maart 2007.
- 466 SNS Reaal koopt Zwitserleven, NRC Handelsblad, Amsterdam, 19 november 2007.
- 467 Commentaar op concept-rapport Zwitserleven, ontvangen in november 2007.
- 468 Commentaar op concept-rapport Zwitserleven, ontvangen in november 2007.
- 469 Commentaar op concept-rapport Zwitserleven, ontvangen in november 2007.
- 470 Jaarverslag 2006, Zwitserleven, Amsterdam, maart 2007.