

Toelichting Richtlijn Beleggingen

1. Inleiding

Richtlijnen zijn vaak nogal technisch en in een soms wat formele taal geschreven. Dit kan ook bij de Richtlijn Beleggingen het geval zijn, ondanks alle pogingen om dat te vermijden. Daarom is aan de hand van vragen en voorbeelden een toelichting op deze richtlijn gemaakt.

2. Waarom is een richtlijn beleggingen nodig?

Het is aantrekkelijk om wat meer opbrengst uit het vermogen te halen dan wanneer het op de bank wordt gezet. Maar een hogere opbrengst betekent altijd ook een hoger risico. Je kunt bijvoorbeeld een deel van het vermogen kwijtraken of je wilt een belegging verkopen, maar dat blijkt niet of nauwelijks te lukken.

Dat hogere risico wil je liever zoveel mogelijk beperken, temeer omdat het om vermogen van de gemeente of de diaconie gaat. Met andere woorden, om te gaan beleggen moet je eerst goed nadenken over de risico's. En sommige risico's zijn voor een kerk, diaconie of protestantse stichting bij voorbaat niet verstandig. Deskundigen, die hebben meegeschreven aan de richtlijn en uit ervaring weten waar het regelmatig mis gaat, hebben daarom gemeend bepaalde beleggingen niet toe te kunnen staan. Dat geeft diegenen die verantwoordelijk zijn voor de beleggingen ook een stuk zelfbescherming tegen mogelijke verwijten van anderen.

Beleggen gaat dus gepaard met risico's én de beperking daarvan. De richtlijn wil daarom mogelijke kerkelijke beleggers aanzetten tot een doordacht beleggingsbeleid en grenzen aangeven voor bepaalde risico's. Daarover moeten duidelijke afspraken worden gemaakt en vastgelegd in een zgn. beleggingsstatuut. Omdat zo'n statuut ook door de kerkenraad moet worden aangenomen, heeft het overleg met de kerkenraad het voordeel dat de kerkenraad zich bewust wordt dat er risico's zijn, weet dat daarover goed is nagedacht en beseft dat de resultaten ook wel eens een tijdje kunnen tegenvallen.

Om een voorbeeld te geven: bij de bank krijg je momenteel geen rente meer (misschien moet je zelfs wel rente betalen) en iemand komt langs met een voorstel voor een belegging in winkelpanden met een rendement van 4,5% en als zekerheid eerste hypotheek op die winkelpanden. Dat klinkt best aardig, want het is veel meer dan de bank vergoedt. Maar, geen hoger rendement zonder ook een hoger risico.

Dus is de vraag: waar liggen de risico's? Staan de aanbieder en de aanbieder onder toezicht van een Nederlandse autoriteit, kan de belegging snel en eenvoudig worden verkocht, wat is de kwaliteit van de huurder, wat gebeurt er als die niet langer kan betalen, waar liggen de panden, wat is hun waarde, door wie getaxeerd en wanneer, staan er winkelpanden in de buurt leeg, eerste hypotheek is fijn maar sommige andere schuldeisers gaan vóór de hypotheekhouder en de executie-opbrengst van de panden kan lager zijn dan de verstrekte hypotheek, wie gaat actie ondernemen bij wanbetaling en wanneer, etc.

Maar als het goed is, is er een beleggingsstatuut waar al het nodige in staat omdat over deze vragen eerder uitgebreid is nagedacht. Bijvoorbeeld niet rechtstreeks beleggen in gebouwen, wel rechtstreeks beleggen in gebouwen maar geen winkelpanden, de aanbieder is te groot t.o.v. de het totaal aan beleggingen in gebouwen, de aanbieder staat niet onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten of De Nederlandsche Bank, etc.

3. Wanneer wordt er belegd?

Van beleggen is sprake als er beleidsmatig beleggingen worden aangekocht, beheerd en verkocht. Beleggingen kunnen zijn: in effecten (bijv. aandelen en obligaties), in deposito's van langer dan 2 jaar, in gebouwen (en bebouwd land) en landbouwgrond (bouwland en grasland). Het belangrijkste woord is hier "beleidsmatig", het moet een bewuste en gemotiveerde keuze zijn om te beleggen.

Om een voorbeeld te geven: stel de predikant vertrekt en de leeggekomen pastorie is niet langer nodig voor huisvesting van een predikant. Zolang er geen besluit genomen is om de pastorie te gaan verhuren is het geen belegging. Ook niet als de woning als dienstwoning in gebruik komt van een medewerker van de gemeente of diaconie. Pas als er wordt besloten tot verhuur aan derden (inclusief de voormalige predikant) wordt de pastorie een belegging in een gebouw.

4. Wanneer is er een beleggingsstatuut nodig?

Als er belegd wordt zoals de richtlijn dat omschrijft en de beleggingen volgens de jaarrekening boven een ondergrens komen, is er een beleggingsstatuut nodig. Die ondergrens is het laagste van €250.000 of 25% van het belegbaar vermogen (zie bij 5). Tot die ondergrens is het risico betrekkelijk gering en geldt er daarom een vrijstelling van de verplichting een beleggingsstatuut te hebben.

Voorbeeld: bij een verhuurde voormalige pastorie met een WOZ-waarde van € 350.000 is dus een beleggingsstatuut nodig. Een vraag die al snel opkomt is: waarom ook dan?

Het antwoord daarop is dat het een belegging is van best veel geld en dat moet een bewuste keuze zijn, gebaseerd op een doordacht beleid met heldere afspraken.

Stel dat de huuropbrengst €12.000 per jaar is. Dan is de waarde in verhuurde staat (volgens een bekende vuistregel) $20 \times 12.000 = €240.000$. Als het gebouw in verhuurde staat verkocht moet worden is er een verlies van €110.000 t.o.v. de WOZ-waarde. Als dit bovendien de enige belegging is, zitten alle eieren in één mandje. En er zijn nog andere risico's zoals een instortende huizenmarkt en tegenvallers in het onderhoud.

Een andere mogelijkheid was geweest om het pand te verkopen en de netto-opbrengst (stel €350.000) in effecten te beleggen met een rendement van 3% per jaar. De opbrengst is met €10.500 lager dan de bruto huurinkomsten, maar er hoeft niets aan onderhoud, WOZ-belasting en verzekeringen te worden betaald. De effecten zijn ook gespreid, d.w.z. belegd in obligaties en aandelen, en de aandelen in meerdere ondernemingen, waardoor het risico op een vermogensverlies afneemt. Bovendien kun je, als dat nodig is, de effecten beetje bij beetje verkopen i.p.v. dat alles in één keer moet.

In beide gevallen komen ook vragen aan de orde als hoe wordt het beheer geregeld en wie gaat wat rapporteren.

Kortom, er moet beleid worden gemaakt, dat goed moet worden vastgelegd en voordat er wordt belegd. Een beleggingsstatuut dus.

5. Hoeveel mag er maximaal belegd worden?

Er mag niet meer belegd worden dan het zgn. maximaal belegbaar vermogen. Om te beginnen komt alleen het eigen vermogen in aanmerking om te beleggen, na aftrek van het deel dat geïnvesteerd is in kerken, verenigingsgebouwen, pastorieën, gebouwen met een diaconale functie en alle

inventarissen in die gebouwen.

Beleggen doe je op langere termijn, toch wel een jaar of 8, dus moet de verwachte negatieve kasstroom, het saldo van alle inkomsten en uitgaven, over die periode daar nog vanaf.

Ook moet je een minimale hoeveelheid liquide middelen aanhouden om zonder problemen de nodige betalingen te kunnen doen. Dat is de minimale liquiditeitsbuffer en die is €50.000 of 25% van de jaarlast (totaal lasten (A)) als dat meer is dan €50.000. Ook die gaat ervan af, maar alleen voor zover die meer is dan de bovengenoemde negatieve kasstroom.

Wat dan overblijft is het maximaal belegbaar vermogen.

Zijn de werkelijke beleggingen meer dan €20.000 hoger dan het maximaal belegbare vermogen, dan moeten de beleggingen z.s.m. teruggebracht tot onder dat maximaal belegbare vermogen.

Het staat de gemeente of de diaconie natuurlijk vrij om zelf voor een lager belegbaar vermogen te kiezen. Dat moet dan blijken uit het beleggingsstatuut.

6. Waarin mag belegd worden?

Toegestaan zijn beleggingen in:

- a. gebouwen (woningen, kantoren en gebouwen waarin een bedrijf wordt uitgeoefend) en bebouwd land (land waarop een of meer gebouwen staan);
- b. landbouwgrond, dus bouwland en grasland;
- c. effecten (aandelen, certificaten van aandelen en obligaties), deposito's (geld dat voor 1 jaar en langer in bewaring is gegeven bij een bank of de Stichting Kerkelijke Gelden), participaties (deelnemingen in aandelen- of obligatiefondsen) en alternatieven (beleggingsproducten waarvan het rendement niet één op één samenhangt met de koersbewegingen op de aandelen- of obligatiemarkt, zoals bijvoorbeeld in vastgoed of infrastructuur).

Andere beleggingen dan de onder a, b en c genoemde, zoals in edele metalen, bitcoins, derivaten (opties, swaps), zakelijke leningen, termijncontracten en grondstoffen zijn niet toegestaan.

7. Waar moet op gelet worden bij het beleggen?

Bij het beleggen moet o.a. goed gelet worden op:

- a. Spreiding
Een goede spreiding betekent de beleggingen verdelen over meerdere soorten beleggingen en binnen de soort verdelen over meerdere specifieke beleggingen. Dus bij een aandelenportefeuille bijvoorbeeld beleggen in meerdere sectoren (industrie, handel, financieel, voeding, etc.) en per sector in meerdere bedrijven. Een goede spreiding verlaagt namelijk het risico op vermogensverliezen.
- b. Verhandelbaarheid
Beleggingen moet je kunnen verkopen als dat nodig is, en vaak liefst zo snel mogelijk, en tegen de best haalbare prijs. Dus kijk al bij het aangaan van de beleggingen naar de kansen op een soepele verkoop.
Ingewikkelde beleggingen, bijvoorbeeld een verhuurde woning met allerlei extra rechten voor de huurder, of beleggingen met een zeer lange looptijd zijn af te raden als je een goede verhandelbaarheid wilt.

c. Duurzaamheid

Voor kerkelijke beleggingen wordt duurzaamheid de norm, met het advies om het duurzaamheidsbeleid van de Protestantse Kerk in Nederland te volgen. Van deze norm afwijken mag, maar dat moet dan wel goed gemotiveerd worden.

Er zijn nog wel meer dingen waar bij het beleggen op gelet moet worden, maar daarvoor wordt verwezen naar de hoofdstukken V, VI en VII van de Richtlijn Beleggingen.

8. Hoe zit het met het beheer van de beleggingen?

Bij het beheer van de beleggingen spelen er twee belangrijke vragen :

1. Waarin wordt belegd?
2. Wat is verstandig ?

Meestal wordt het beleggen in grond en ander onroerend goed als wat minder risicovol gezien. Koersbewegingen zijn daar wat minder heftig dan bij aandelen en vaak wordt gewezen op de historie. Dat wil echter niet zeggen dat dergelijke beleggingen zonder risico zijn, maar in de richtlijn zijn meer eisen opgenomen voor het beheer van beleggingen in aandelen etc. dan voor beleggingen in obligaties of onroerend goed.

Zo geldt bij aandelen (en certificaten van aandelen, participaties in aandelenfondsen en alternatieven) geldt dat als er minder dan €500.000 is belegd is in aandelen (en certificaten van aandelen, participaties in aandelenfondsen en alternatieven), dat het beheer geheel zelfstandig door de colleges mag worden gevoerd. Voorwaarde is dan wel dat college over een aanzienlijke deskundigheid beschikt. Is dat niet het geval, dan kan het noodzakelijk zijn het beheer volledig in handen te geven van een professionele externe deskundige, ook al is er minder in zakelijke waarden belegd dan €500.000.

Zit er bijvoorbeeld meer dan €1.000.000 in zakelijke waarden, moet het beheer worden overgedragen aan professionele externe deskundigen (die onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten en/of De Nederlandsche Bank staan) en zorgen de colleges voor een duidelijk omschreven beheersmandaat en een goed toezicht. Dat vereist minder deskundigheid dan bij eigen beheer. Maar zonder eigen deskundigheid gaat het echter nooit, want een college moet een goede overlegpartner zijn voor een adviseur. Of voldoende weten voor het toezicht op het externe beheer.

Ook voor het beheer van beleggingen in gebouwen, bebouwd land en landbouwgrond is voldoende deskundigheid over dergelijke beleggingen binnen het college nodig. Is die er niet, is het inschakelen van externe deskundigheid of het overdragen van het beheer aan externe professionele deskundigen noodzakelijk.

Voor het beheer van beleggingen in obligaties en deposito's gelden geen specifieke vereisten. Financieel inzicht en een gezond verstand moeten voldoende zijn.

Dan de tweede vraag: wat is verstandig? Stel dat een college beschikt over een grote deskundigheid op het gebied van beleggen in effecten. Dan nog kunnen er vragen opkomen als hoe zit het met de deskundigheid over een paar jaar? Of, hebben de deskundigen voldoende tijd om de beleggingen voortdurend te volgen? Of mag je die verantwoordelijkheid wel van het college vragen?

Als het beheer wordt overgedragen aan erkende professionele vermogensbeheerders, die onder voldoende toezicht staan en de plicht hebben goed voor hun klanten te zorgen, kan het beoordelen

van de risico's heel goed worden overgelaten aan die vermogensbeheerders. En zijn er minder beperkingen in de richtlijn nodig.

Datzelfde geldt min of meer ook voor het beleggen via beleggingsfondsen. Want ook die worden beheerd door deskundigen, die onder voldoende toezicht staan en goed de internationale effectenbeurzen kunnen overzien. Het is weliswaar geen maatwerk zoals bij het rechtstreekse vermogensbeheer, maar daarom doorgaans ook wat goedkoper voor de belegger.

Zonder de goeden te na te willen spreken, minder externe deskundigheid betekent doorgaans meer risico en daarom wordt de richtlijn "strenger" naarmate die externe deskundigheid afneemt.

De keuze t.a.v. het beheer van de beleggingen is daarom van groot belang en niet zo zeer wat mag, maar eerder wat verstandig is. Dat geldt overigens niet alleen voor beleggingen in aandelen, maar voor alle beleggingen.

9. Moet er regelmatig gerapporteerd worden en wat?

Ja, er moet regelmatig gerapporteerd worden. Ook al zijn de deskundigen (of een beleggingscommissie) binnen het college (of bestuur) doorgaans ook de eerste aanspreekpunten voor het beheer of toezicht, het gehele college blijft verantwoordelijk.

Daarom rapporteren de deskundigen bij beleggingen in effecten binnen 4 weken na elk kwartaal aan het college de totale omvang van de beleggingen, een uitsplitsing per soort belegging (aandelen, obligaties, etc.), het behaalde resultaat per soort belegging en een vergelijking van het behaalde resultaat met een "benchmark". Het resultaat zegt namelijk op zichzelf niet zoveel, pas als je het vergelijkt met een objectieve maatstaf, een benchmark, wordt duidelijk of het goed of slecht is gegaan. Als er bijvoorbeeld in Nederlandse aandelen is belegd, kun je een vergelijking maken met hoe het met alle op de Nederlandse effectenbeurs genoteerde aandelen is gegaan en is de ontwikkeling van de AEX een prima benchmark.

Als de deskundigen voorstellen willen doen voor aanpassingen van het beleggingsbeleid, kunnen ze die bij hun rapportages aangeven en bespreken.

De beheerszaken zijn toevertrouwd aan de colleges, maar de (algemene) kerkenraad heeft de eindverantwoordelijkheid. Daarom moet een college na afloop van het boekjaar en tegelijk met de jaarrekening, de totale omvang van de beleggingen, een uitsplitsing per soort belegging (aandelen, obligaties, gebouwen, etc.), het behaalde resultaat per soort belegging (en eventueel een vergelijking van het behaalde resultaat met de benchmark) aan de kerkenraad rapporteren. Ook geeft het college een evaluatie van de eventuele beleidsveranderingen in het afgelopen jaar.

10. Wie bepaalt wanneer een beleggingsstatuut voldoet aan de richtlijn?

Het CCBB beoordeelt of elk nieuw of te wijzigen beleggingsstatuut aan de richtlijn voldoet. Het kijkt daarbij ook of de nodige besluiten zijn genomen.

Eerst als het CCBB een verklaring heeft gegeven dat deze beoordeling klaar is, wordt het beleggingsstatuut van kracht.

Het CCBB beoordeelt ook van tijd tot tijd of het beleggingsstatuut wordt nageleefd en of bijvoorbeeld een gemeente terecht geen beleggingsstatuut hoeft te hebben.

11. Wanneer gaat de richtlijn in en wat betekent dat?

De richtlijn gaat in op 1 juli 2021. Dat betekent dat alle diaconieën, gemeenten en protestantse stichtingen, die vanaf die datum willen gaan beleggen, een beleggingsstatuut moeten hebben waarvan het CCBB heeft verklaard dat de beoordeling is afgerond.

Diaconieën, gemeenten en protestantse stichtingen die op 1 juli 2021 al wel beleggen (met of zonder beleggingsstatuut) krijgen tot 1 juli 2022 de tijd om een beleggingsstatuut te maken waarvan het CCBB verklaard heeft dat de beoordeling daarvan afgehandeld is. Daarna moet men ervoor zorgen dat voor 1 januari 2023 hun beleggingen in overeenstemming zijn met dat beleggingsstatuut.

Op de richtlijn zijn uitzonderingen mogelijk. Een gemeente, diaconie of protestantse stichting kan een uitzondering aanvragen bij het CCBB. Als het CCBB het met de aanvraag eens is, adviseert het CCBB het GCBB, dat vervolgens een besluit neemt. Het CCBB kan zelf ook een uitzondering vragen bij het GCBB voor een gemeente, diaconie of protestantse stichting.

12. Wat gebeurt er met eerdere richtlijnen en modellen?

De RCBB's (de voorgangers van de CCBB's) hebben in het verleden "richtlijnen" en modellen voor een beleggingsstatuut gepubliceerd. Die komen te vervallen per 1 januari 2021.