



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

De governance van pensioenfondsen vanaf de stelselwijziging

*René Maatman
Daniëlle Melis
Bart Oldenkamp
Alfred Slager*

OCCASIONAL 01 / 2024

NETSPAR INDUSTRY SERIES

OCCASIONAL PAPERS zijn onderdeel van de **Industry Paper Series**, worden niet beoordeeld door de Netspar Editorial Board ('**non-refereed**'), maar worden onder verantwoordelijkheid van de auteurs uitgebracht. De Occasional Papers zijn zeer actueel of functioneren als achtergrondpaper bij andere Netspar-publicaties.

Colofon

Netspar Occasional Paper 01, januari 2024

Affiliaties

Projectgroep

David de Boer – De Nederlandsche Bank

Maarten Doornik – Rail & OV

Jurre de Haan – Stichting van de Arbeid, VNO-NCW

Michiel van Leuvensteijn – Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid

Angela van Meijl – Rail & OV

Bas Neelis – Stichting van de Arbeid, Vakcentrale voor Professionals

Berry van Sonsbeek – Zwitserleven

Petra van Straten – Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid

Kerngroep

René Maatman – Radboud Universiteit, SPMS en Keijser Van der Velden

Daniëlle Melis – Algemeen Pensioenfonds Stap, ICFG Erasmus Universiteit Rotterdam

Bart Oldenkamp – Rail & OV, Erasmus Universiteit Rotterdam

Alfred Slager – TIAS School for Business and Society, Tilburg University

Netspar Occasional Papers zijn een uitgave van Netspar. De papers worden op persoonlijke titel geschreven door de auteurs en vertegenwoordigen niet noodzakelijkerwijs de visie van de werkgever(s). Niets uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd, op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s).

INHOUD

<i>1. Inleiding</i>	<i>4</i>
<i>2. Waarom is governance belangrijk?</i>	<i>14</i>
<i>3. Verwante onderwerpen en aanstaande ontwikkelingen</i>	<i>23</i>
<i>4. Buitenland</i>	<i>29</i>
<i>5. Een nieuwe governance</i>	<i>35</i>
<i>6. Samenvatting en enkele conclusies</i>	<i>43</i>
<i>BOX 1 – Verplichtstelling</i>	<i>45</i>
<i>BOX 2 – Governance geïnspireerd door structuurregime</i>	<i>47</i>
<i>Bijlage – Logische bestuursmodellen</i>	<i>49</i>

1. Inleiding

1.1 Voorbij de stelseltransitie

De agenda van pensioenfondsbestuurders wordt gedomineerd door de stelseltransitie. Een groot deel van de beschikbare tijd gaat naar de nieuwe pensioencontracten, de uitvoering daarvan en invaren. Dat moet ons niet ervan weerhouden verder te kijken, naar de gevolgen die de Wet toekomst pensioenen (**Wtp**) heeft voor de governance van pensioenfondsen.¹ De stelselwijziging voor pensioenfondsen biedt kansen, maar is zeker niet zonder risico's. Het is belangrijk dat de daarmee gepaard gaande veranderingen zich beheerst (maar niet per se langzaam) voltrekken. Als een pensioenfonds toegevoegde waarde heeft en behoudt, zal Nederland die moeten duiden, beschermen en bevorderen. Mogelijk vereist dat wetgeving. Gegeven de complexiteit en de verschillende belangen van partijen is de ervaring dat het wetgevingsproces een lange doorlooptijd heeft. Daarom is het verstandig nú reeds na te denken over de governance vanaf de stelseltransitie. Dit paper geeft daarvoor een aanzet.

1.2 Governance – waar gaat het om?

Governance betreft het stelsel van regels met betrekking tot goed bestuur, toezicht, zeggenschap en verantwoording. In juridische zin is de governance van pensioenfondsen geregeld in Boek 2 BW, waarin de algemene regels over rechtspersonen en de bijzondere regels met betrekking tot stichtingen zijn opgenomen. Die regels zijn aangevuld en verbijzonderd in hoofdstuk 5 van de Pensioenwet (**Pw**). Daarin zijn vijf bestuursmodellen geregeld die het resultaat zijn van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (2013).² Sindsdien zijn de verscheidene geledingen (deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers) duidelijker dan voorheen zichtbaar in de pensioenfondsorganen. Intern toezicht is in beginsel verplicht en de verantwoording van beleidsbepalers aan genoemde geledingen kreeg een wettelijke regeling. Afgezien van die wijzigingen heeft de wetgever toegestaan dat het pensioenfonds de in 2013

1 Dit wordt onderkend in de motie *Kamerstukken II 2022/23*, 36067, nr. 149. In dit verband geeft de minister te kennen dat dit Netspar-onderzoek relevant zou kunnen blijken, zie de "Verzamelbrief pensioenonderwerpen najaar 2023" van 9 november 2023, *Kamerstukken II 2023/24*, 32043 nr. 624.

2 *Stb.* 2013/302. De wetgever wilde – gegeven zijn systeemverantwoordelijkheid – met de Wet versterking bestuur pensioenfondsen een gewijzigd kader scheppen waarbinnen sociale partners uitvoering geven aan het pensioen als arbeidsvoorwaarde. Aanleiding waren de onderzoeken van de commissies Frijns en Goudswaard en de initiatiefwet Koçer Kaya | Blok waarmee pensioengerechtigden directe vertegenwoordigers in de besturen van pensioenfondsen zouden verkrijgen.

bestaande governance in grote lijnen kon voortzetten. Tegelijk bood de wetgever aan pensioenfondsen de mogelijkheid te kiezen voor ingrijpende wijziging van de governance. Naast het paritair model heeft een pensioenfonds sindsdien ook de keuze tussen varianten van een gemengd bestuur (*one tier board*) of een onafhankelijk model.

De inrichting van de governance van pensioenfondsen wordt naast genoemde wetgeving mede beïnvloed door het bestuursrecht (Wet op het financieel toezicht, Wet Bpf 2000 en Europees recht) en gedragscodes (Nederlandse Corporate Governance Code 2022 en Code Pensioenfondsen 2018 en 2024).³ In bredere zin omvat governance tevens het functioneren van een onderneming of instelling. Wat brengt een pensioenfonds voort, welke prestaties mogen pensioendeelnemers verwachten en welke krijgen zij 'geleverd'? Het gaat daarbij mede over de interne organisatie (waaronder begrepen de beheerste en integere bedrijfsvoering), de interactie tussen (leden van) pensioenfondsorganen, de verhouding tussen pensioenfonds en pensioendeelnemers, cultuuraspecten en machten en krachten van derden-belanghebbenden (*stakeholders*). Governance in juridische en bredere zin komen beide aan bod in dit paper.

Tegen de achtergrond van het in 2013 geldende pensioencontract – dat werd gedomineerd door de uitkeringsovereenkomst (waaronder begrepen *collective defined contribution, CDC*) – was er toen geen noodzaak of draagvlak om de governance ten principale te heroverwegen. Nu (2024) is die aanleiding er wel. De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel betekent in beginsel een verplichte overstap naar een premieovereenkomst en een dubbele transitie (beëindiging doorsneesystematiek plus invaren bestaande opbouw, zie hierna). De financiële risico's komen meer dan voorheen uitdrukkelijk bij de pensioendeelnemers te liggen. Het pensioencontract wordt in hoge mate gecompliceerd en de discretionaire vrijheid van het pensioenfonds tot verdeling van het pensioenvermogen wordt begrensd (nadat de transitie is afgerond). Sociale partners worden geacht meer dan voorheen de verantwoordelijkheid te nemen om hun rol 'aan de voorkant' te doen gelden. Voor het pensioenfonds zal dit betekenen dat het in staat moet zijn om voorafgaand aan de opdrachtaanvaarding te overzien wat het complete contract betekent in de uitvoering. De verdere verschuiving van het financiële risico naar pensioendeelnemers, de andere verantwoordelijkheden van het pensioenfonds (zie paragraaf 3) en de toenemende complexiteit in de uitvoering (de 'achterkant'), doen de vraag rijzen of de bestaande governance van het pensioenfonds adequaat is en blijft.

3 De Code Pensioenfondsen 2024 is in werking getreden per 1 januari 2024, vgl. *Stcrt* 2023/31689, 21 november 2023.

In dit paper beschrijven wij de gedaantewijziging die het pensioenfonds kan ondergaan door de stelselwijziging en onderzoeken wij of deze gevolgen moet hebben voor zijn governance. In het verlengde daarvan rijst de vraag of de vijf bestaande wettelijke bestuursmodellen hun relevantie behouden en voldoende opgewassen zijn om de uitdagingen aan te kunnen die de pensioenuitvoering binnen afzienbare tijd kenmerken.

1.3 Agent en principaal

Traditioneel wordt het governancevraagstuk geplaatst in een agencycontext; het gegeven dat de beslissing van de agent (een kapitaalvennootschap, een pensioenfonds, een bestuurder) gevolgen heeft voor het economisch belang van de principaal (de aandeelhouder, pensioendeelnemer of de onderneming). Een agencyverhouding leidt tot de vraag hoe de principalen kunnen bewerkstelligen dat de agent hun belangen dient. Shleifer en Vishny brachten het ietwat bot onder woorden: "We want to know how investors get the managers to give them back their money."⁴ Toegepast op de fiduciaire verhoudingen binnen een pensioenfonds gaat het erom te bewerkstelligen dat een pensioenfonds de vereiste loyaliteit en zorgvuldigheid in acht neemt, dat wil zeggen: handelt in het beste belang van pensioendeelnemers en op een wijze zoals van een redelijk handelende en redelijk bekwame professional mag worden verwacht. Volgens de agentschaptheorie vereist dit de inzet van prikkels (stok en wortel), waakzame *gatekeepers* (accountants en toezichthouders) en regels die gelden voor toe- en uittreding (*entry & exit*).⁵ Dit betekent onder andere dat de pensioendeelnemers (of hun vertegenwoordigers) dienen te beschikken over machtsmiddelen om pensioenfondsen – en meer in het bijzonder hun bestuurders – te (re)dresseren.

Er zijn meer theorieën ontwikkeld en toegepast om te bevorderen dat organisaties optimaal functioneren.⁶ De stewardshiptheorie gaat ervan uit dat er geen sprake is van een tegengesteld belang, maar juist van gemeenschappelijke belangen; de betrokkenheid (*engagement*) van aandeelhouders bij beursgenoteerde ondernemingen is bevorderlijk om te bereiken dat ondernemingen handelen als goede

4 A. Shleifer & R.W. Vishny, A Survey of Corporate Governance, *Journal of Finance* 52/2 (1997).

5 Vgl. R.R. Kraakman & H. Hansmann, *Anatomy of Corporate Law*, Oxford 2004; J.C. Coffee, *Gatekeepers, The professions and corporate governance*, Oxford 2019.

6 De *Resource dependence theory* laten wij buiten beschouwing. Die gaat uit van de verbinding tussen een onderneming en haar externe (bedrijfs)middelen (resources) en de wijze waarop die middelen zijn vertegenwoordigd onder de beleidsbepalers van die onderneming. Vgl. S.L. Berman, L. Shawn, A. Robert, & A. Wicks, *Resource Dependence, Managerial Discretion and Stakeholder Performance*, working paper ssrn (2006).

rentmeesters.⁷ De veronderstelde effectiviteit van deze betrokkenheid ligt ten grondslag aan de richtlijn aandeelhoudersrechten die geïmplementeerd is in hoofdstuk 5.6A van de Wet op het financieel toezicht (Wft): "Transparantieregels ter bevordering van langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders".⁸

Deze aandeelhouders zijn in hoofdzaak institutionele beleggers, waaronder pensioenfondsen. Pensioenfondsen behoeven ook zelf een legitimatie voor hun optreden, die zij kunnen ontlenen aan de bestaande fiduciaire relatie (scheiding van macht en belang) of aan een intensieve interactie met hun eigen participanten of deelnemers die als een vorm van *engagement* kan worden geduid.⁹ Te denken valt aan een medezeggenschapsorgaan, aan deelnemerspanels en preferentie-onderzoeken. In wezen zijn de agentschap- en stewardshiptheorieën verschillende middelen voor hetzelfde doel. Afhankelijk van de feitelijke constellatie zal het ene of het andere middel – of een combinatie van beide – bijdragen aan het 'dienstbetoon' van de organisatie jegens haar betrokkenen of belanghebbenden.¹⁰

In verband met deze vragen is de governance van het pensioenfonds een belangrijk middel om verbinding (*confidence & trust*) tot stand te brengen met de pensioendeelnemers als principalen. De sociale functie (verbindende kracht) die pensioenfondsen volgens IORP II zou moeten kenmerken, kan eraan bijdragen dat natuurlijke tegenpolen in de samenleving (werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden) hun gedeelde belangen onderkennen en coöperatief blijven. De verwezenlijking daarvan is echter bepaald geen sinecure. In welke governancemechanismen moeten wij een oplossing zoeken? In verdergaande professionalisering en verzakelijking en/of in relationele en cultuurversterkende maatregelen? Of in meer compliance-eisen

7 Vgl. D.A.M. Melis, *The Institutional Investor Stewardship Myth* (diss 2014); H. Koster, De herziening van de Nederlandse Corporate Governance Code: enkele observaties, *WPNR* juni 2016/7112; J. N. Gordon, *Systematic Stewardship*, ECGI working paper 566/2021 (revised 2022).

8 Vgl. R.H. Maatman, Pensioenfondsen, transparantieplichtingen, aandeelhoudersrechten en ESG, *TPV* 2019/48; P.L. Davies, *THE UK STEWARDSHIP CODE 2010-2020 From Saving the Company to Saving the Planet?* ECGI working paper 506/2020.

9 E. Brody, Agents Without Principals: the Economic Convergence of the Nonprofit and For-Profit Organizational Forms, *New York Law School Law Review*, 1996/ 40; L.A. Bebchuk, A. Cohen & S. Hirst, The Agency Problems of Institutional Investors, *Journal of Economic Perspectives* 2017/3; J.W. Winter, *Shareholder Engagement and Stewardship – The realities and illusions of institutional share ownership*, www.ssrn.com.

10 Pensioenfondsen internaliseren dit in toenemende mate. Pensioenfondsen die integrated reporting toepassen, ontwikkelen een visie hoe zij zelf waarde creëren voor hun belanghebbenden. Zie bijv. https://www.pfzw.nl/content/dam/pfzw/web/over-ons/jaarverslagen/PFZW_Jaarverslag_2022.pdf

en strenger extern toezicht? Waarschijnlijk moeten wij een evenwichtige mix zien te vinden.

1.4 Uitdagingen voor pensioenfondsen

Er zijn meer ontwikkelingen die noodzaken tot herbezinning op de governance van pensioenfondsen. Enkele, maar niet alle, zijn Wtp-gerelateerd. Eén van de doelstellingen van de Wtp is het pensioen 'persoonlijker' te maken voor pensioendeelnemers. De toerekening van resultaten op cohortniveau en de eventuele opname van een 'bedrag ineens' zijn symptomen daarvan. Bij de individuele pensioendeelnemer kan de perceptie ontstaan dat zijn pensioenrechten onder het nieuwe stelsel beter gewaarborgd zijn dan voorheen het geval was. Die wens werd immers jarenlang uitgedragen in het streven naar 'heldere en harde rechten'.¹¹ Maar wat zijn de gevolgen voor het draagvlak als de pensioendeelnemer ziet of ervaart dat schommelingen op financiële markten snel doorwerken in zijn pensioen? Verhoging van pensioen geeft geen reden tot ongenoegen, maar het vertrouwen wordt op de proef gesteld als de resultaten onverhoopt langjarig tegenvallen. Van belang is daarom dat het vertrouwen van pensioendeelnemers in hun pensioenfonds verankerd is in de governance; dat pensioendeelnemers bereid blijven hun financiële belangen toe te vertrouwen aan het pensioenfonds, óók als het tegenzit. Dit vraagt om betere verantwoording en meer uitleg door pensioenfondsen.

Naast deze vragen met betrekking tot de vertrouwensbasis, krijgen pensioenfondsen van doen met praktisch-technische veranderingen die nieuwe eisen stellen aan de interne beheersing, waaronder begrepen de aansturing van de uitbestedingsketen. Bij of krachtens de Wtp rijzen tal van toepassingsvragen die het pensioenfonds nopen tot het bepalen van zijn positie.¹² De onder de Wtp vereiste samenhang tussen de werkzaamheden van pensioenfonds, vermogensbeheerder, pensioenadministrateur en effectenbewaarder (*custodian*), leidt tot extra complexiteit in de uitvoering. De aansturing daarvan zal het pensioenfonds zélf op zich moeten nemen of aan een pensioenuitvoeringsorganisatie (PUO) moeten uitbesteden. In het laatste geval wordt het pensioenfonds meer dan nu het geval is afhankelijk van zijn PUO en rijst de vraag hoe het pensioenfonds de verantwoordelijkheid kan dragen

11 Vgl. L. Bovenberg & Th. Nijman, Persoonlijke pensioenrekeningen met risicodeling, *Netspar NEA Paper* nr. 56 (2014); M. Heemskerk, R.H. Maatman & B.J.M. Werker, Heldere en harde pensioenrechten onder een PPR, *Netspar Design Paper* nr. 46 (2016).

12 Denk aan de noodzakelijke administratieve scheiding indien het pensioenfonds uitvoering geeft aan het solidaire en het flexibele contract, en daarnaast mogelijk het huidige FTK-contract. De toerekening van actuariële resultaten, inrichting van compensatiedepots en toekenning van compensatie, impact van terugwerkende krachtmutaties (TWK's).

voor zijn eigen functioneren en dat van zijn ketenpartners.¹³ De overgang naar meer complete contracten die door sociale partners worden opgesteld, kan ertoe leiden dat het pensioenfonds zich in zijn activiteiten concentreert op de operationele uitvoering. Waar de uitdaging thans zit in evenwichtige belangenafweging (herverdeling) en het verwerven van draagvlak daarvoor, gaat het straks veel meer om de techniek en de operaties (c.q. de beheerste en integere bedrijfsvoering), zorgplicht (keuzebegeleiding) en deelnemerscommunicatie. In het verlengde daarvan wint het belang van digitalisering en algoritmisering (denk aan robo-advisering).¹⁴ Het pensioenfonds en zijn bestuurders moeten snappen wat er gebeurt in de uitbestedingsketen en dienen de activiteiten van de ketenpartners te regisseren, aan te sturen en te verbinden.¹⁵

De vraag of het pensioenfonds zijn beheerste en integere bedrijfsvoering op orde heeft, is evident onderdeel van de werking van de governance. Het waarborgen daarvan staat bloot aan nieuwe bedreigingen en uitdagingen, waaronder *cybercrime* en sanctieregels. De DORA-verordening wil waarborgen zien voor operationele weerbaarheid en heeft gevolgen voor pensioenfonds en andere financiële ondernemingen.¹⁶ De verantwoordelijkheid voor de digitale weerbaarheid behoort te zijn 'belegd' op bestuursniveau van het pensioenfonds.¹⁷ DORA is van toepassing per 17 januari 2025.¹⁸ De volgende uitdaging dient zich reeds aan: *open finance* en de FIDA-verordening.¹⁹ In het licht van deze ontwikkelingen verdient het nu gebruikelijke uitbestedingsmodel tussen pensioenfonds en PUO's heroverweging. Die kan consequenties hebben voor de doorontwikkeling van de governance: de organisatie van het pensioenfonds, de sturing van de bedrijfsvoering en de *controls* (beheersingsmaatregelen) die daarvan onderdeel uitmaken.

13 Zie het rapport "Inzicht door overzicht" (Caceis 2022) en het AFM position paper van 10 februari 2023: "Uitlegbaarheid onlosmakelijk onderdeel van uitvoerbaarheid".

14 R.H. Maatman, *Zorgplicht, pensioen en pensioenfonds: van digitalisering naar algoritmisering*, in: *Onderneming en digitalisering*, O&R deel 116, Deventer: Kluwer 2019.

15 Vgl. C.D.J. Bulten, B.P.F. Jacobs & C.J.H. Jansen, *Cybersecurity: Chefsache?!*, *Ondernemingsrecht* 2021/79.

16 Digital Operational Resilience Act, zie <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?uri=CELEX%3A52020PC0595>. Vgl. R.H. Maatman en P. Laaper, DORA en de Wet toekomst pensioenen, *TPV* 2023/45.

17 Artikel 5 Verordening (EU) 2022/2554. Zie ook artikel 2.1.4 van de NL Corporate Governance Code.

18 Gevoegd bij de EU-Richtlijn NIS2 en haar uitwerking in de Wet Beveiliging Netwerk- en Informatiesystemen die ook van toepassing is op pensioenfonds. Zie voor NIS2 (The Network and Information Security (NIS) Directive): <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2022/2555/oj>

19 Vgl. E.J. van Praag, *De FIDA Verordening: Open Finance in de steigers. Werk aan de winkel voor de financiële sector!*, *TFR* 2023/11.

Naar verwachting zal van pensioenfondsen méér zichtbaarheid en effectiviteit worden gevergd in aangelegenheden die ook nu reeds prioriteit vragen. Nieuwe wet- en regelgeving vereisen verdergaande integratie van duurzaamheidsinformatie en -overwegingen in het beleggingsbeleid en de verantwoording. De behoefte aan financiële planning onder pensioendeelnemers 'over de drie pensioenpijlers heen' vereist dat pensioenfondsen zich bekwamen om persoonlijke deelnemerinformatie samen te brengen en te veredelen tot adviezen.²⁰ Pensioenfondsen die genoodzaakt zijn de uitvoering van het bestaande FTK-contract te continueren – pensioenen die niet invaren – zullen zich beraden op de gevolgen van schaalverkleining. Die zal leiden tot collectieve waardeoverdrachten of juridische fusies tussen pensioenfondsen. Pensioenfondsen kunnen niet volstaan met het koersen op geldend recht, want het regelgevend kader blijft in ontwikkeling. De inwerkingtreding van IORP II hebben wij net achter ons en de herziening ervan is reeds geagendeerd.²¹ De Code Pensioenfondsen 2018 heeft weliswaar geen ingrijpende wijzigingen ondergaan, maar de minister heeft onderzoek naar verdergaande wijzigingen aangekondigd.²² Meer in zijn algemeenheid rijst de vraag of de bestaande governance van pensioenfondsen leidt tot *opportunity costs*: kansen die pensioenfondsen laten liggen tot verbetering van hun governance, waardoor zij suboptimaal presteren.

1.5 Probleemstelling

Bovenstaande ontwikkelingen monden uit in de volgende probleemstelling: welke eisen moeten wij stellen aan de governance van pensioenfondsen, opdat zij beter in staat zijn hun toekomstige taken uit te voeren? Wat zijn de implicaties voor wet- en regelgeving en voor de bestaande governance van pensioenfondsen?

1.6 Inhoud

De probleemstelling geeft aanleiding tot een aantal subvragen die wij in dit paper willen behandelen en beantwoorden:

- Waarom is governance belangrijk? Welke perspectieven op governance zijn er?
- Wat zijn de huidige rollen en verantwoordelijkheden van het pensioenfonds over de keten heen (pensioentoezegging, opdrachtverlening en -aanvaarding, uitvoering) en hoe veranderen deze door invoering van het nieuwe pensioenstelsel?

20 Vgl. R.H. Maatman en K.W.H. Broekhuizen, Welke keuzebegeleiding kiest u?, *TPV* 2023/15.

21 Door EIOPA aangekondigd op 3 maart 2023, <https://www.eiopa.europa.eu/eiopa-consults-technical-advice-review-iorp-ii-directive-2023-03-03>.

22 *Kamerstukken II* 2023/24, 32043 nr. 624.

- Wat zijn naast invoering van het nieuwe pensioenstelsel andere grote veranderingen die een rol spelen of invloed hebben op de governance van pensioenfondsen?
- Wat is nodig in de governance van pensioenfondsen om solide pensioenuitvoering door pensioenfondsen te waarborgen?
- Kunnen we volstaan met aanpassingen van de vijf bestuursmodellen of is er meer nodig? Is de bestaande wet- en regelgeving daarop toegesneden? Zo nee, welke veranderingen zijn nodig?

Wij sluiten het paper af met een samenvatting en de belangrijkste aanbevelingen.

1.7 Afbakening

De projectgroep (zie paragraaf 1.10) heeft in haar onderzoek veel relevante literatuur betrokken met betrekking tot *pension fund governance* en de implicaties van het nieuwe pensioenstelsel. Korthedshalve verwijst de projectgroep naar de literatuur, vermeld in de voetnoten. Essentieel zijn de wet- en regelgeving, van toepassing op pensioenfondsen bij of krachtens Boek 2 BW (algemene bepalingen van het rechtspersonenrecht en het stichtingsrecht) en de Pensioenwet (i.h.b. hoofdstuk 5, de artikelen 99 e.v.), alsmede relevante publicaties en jurisprudentie met betrekking tot het stichtingsrecht.

De projectgroep heeft de mogelijke impact van DORA in haar beschouwingen verwerkt. Een internationale invalshoek heeft de projectgroep ontleend aan onderzoeken en aanbevelingen van de OECD, de Wereldbank en enkele publicaties van Keith Ambachtsheer respectievelijk de Rotman School of Management.²³

De projectgroep heeft acht geslagen op de Code Pensioenen 2018 en 2024, de aanbevelingen van de Monitoring Commissie Code Pensioenfondsen, de Nederlandse Corporate Governance Code 2022 en op het EIOPA-advies inzake de herziening van IORP II.²⁴

Wij concentreren ons in dit paper op de governance van ondernemingspensioenfondsen (opf) en bedrijfstakpensioenfondsen (bpf). Algemeen pensioenfondsen (apf) en beroepspensioenfondsen komen zijdelings aan orde. Andere pensioenuitvoerders (verzekeraars en premiepensioeninstellingen) laten wij buiten beschouwing. De projectgroep is uitgegaan van de veronderstelling dat de verkiezingsuitslag van november 2023 geen gevolgen zal hebben voor de uitvoering van de Wtp.

23 Practical Lessons for Building World-class Pension Organizations

24 Technical advice for the review of the IORP II Directive, EIOPA-BoS-23/341, 28 september 2023.

1.8 Terminologie

Naast pensioenuitvoerders zijn er pensioenuitvoeringsorganisaties (PUO's). Dat zijn partijen die kerntaken van pensioenfondsen (rechtenadministratie, vermogensbeheer en informatievoorziening) geïntegreerd uitvoeren, zoals APG, PGGM, Achmea en AZL. Meer gespecialiseerde ketenpartners zijn bijvoorbeeld custodians (bewaring van effecten en aanvullende diensten), beleggingsondernemingen (vermogensbeheerders), beleggingsinstellingen, financiële dienstverleners en administratiekantoren.²⁵

In dit paper maken wij onderscheid tussen pensioenaanspraken (opbouwfase) en pensioenrechten (uitkeringsfase), overeenkomstig de definities in artikel 1 Pw. Daarmee correspondeert het wettelijk onderscheid tussen aanspraak- en pensioengerechtigden. Tot de aanspraakgerechtigden behoren de deelnemers (zij die *thans* aanspraken opbouwen) en de 'slapers' (zij die aanspraken hebben opgebouwd maar *thans* geen aanspraken opbouwen). Voor de leesbaarheid zullen wij de aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden tezamen ook aanduiden als 'pensioendeelnemers'.

Als wij het woord 'pensioenen' gebruiken, bedoelen wij pensioenaanspraken én pensioenrechten.²⁶

Onder sociale partners verstaan wij (organisaties van) werkgever(s) en organisaties van werknemers. Onder invaren verstaan wij de wijziging van de bestaande pensioenopbouw in rechten met een ander – meer voorwaardelijk – karakter op grond van artikel 150L Pw.²⁷

Onder dubbele transitie verstaan wij (i) de beëindiging van de doorsneesystematiek die gelijktijdig plaatsvindt met (ii) de introductie van nieuwe verdeel- en toedeelregels op alle of een deel van de bestaande pensioenopbouw ('invaren'). Met (mede-)beleidsbepalers van een pensioenfonds bedoelen wij de leden van het bestuur en het intern toezicht. De leden van een belanghebbendenorgaan in het onafhankelijk bestuursmodel vallen eveneens onder die definitie.

25 Beleggingsondernemingen, beleggingsinstellingen en financiële dienstverleners zijn gedefinieerd in artikel 1 Wet op het financieel toezicht.

26 Een pensioenaanspraak is het recht van een (gewezen) deelnemer op een nog niet ingegaan pensioen; een pensioenrecht is het recht van een pensioengerechtigde op ingegaan pensioen. Zie voor de definities artikel 1 Pw.

27 Bij pensioenfondsen betekent die wijziging dat rechten met een hoge zekerheidsmaat (die slechts in uitzonderlijke omstandigheden kunnen worden gekort) worden omgezet in rechten onder 'het nieuwe contract' (met korten als regulier sturingsmechanisme) of rechten onder een (verbeterde) premiereregeling (die per definitie meebewegen met ontwikkelingen op financiële markten).

1.9 Geen one size fits all: bpf, opf, beroepspensioenfonds en apf: verplichtstelling

Wij signaleren in dit paper ontwikkelingen die de governance van pensioenfondsen naar verwachting beïnvloeden. Wij beseffen dat het gewicht van die ontwikkelingen varieert, afhankelijk van het type pensioenfonds. Tegen die achtergrond gaat in dit paper relatief veel aandacht uit naar verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen.²⁸ Niettemin denken wij dat onze analyses en aanbevelingen waardevol zijn voor alle pensioenfondsen.

In het denken over governance zijn correctiemechanismen (zie 2.6) belangrijk, waaronder de vrijheid om een relatie aan te gaan met een agent of om afscheid te nemen (*entry* resp. *exit*).²⁹ In die context is de verplichtstelling – en in het verlengde daarvan: mededinging en taakafbakening – van grote betekenis. Wij verwijzen naar Box 1.

1.10 Werkwijze | Aanpak | Disclaimer

Dit paper kwam tot stand door de inspanningen van een projectgroep die Netspar heeft bijeengebracht. De projectgroep bestaat uit de leden, genoemd in het 'Woord vooraf'. Binnen de projectgroep fungeerde een kerngroep bestaande uit leden die tevens een academische rol vervullen (René Maatman, Alfred Slager, Bart Oldenkamp, Daniëlle Melis). Als in dit paper het woord 'wij' wordt gebruikt (in de context van: "wij vinden, menen of denken") dan wordt daarmee een opvatting bedoeld die door de kerngroep wordt gedeeld. De kerngroep heeft tussentijds conceptversies van dit paper besproken met de projectgroep. De projectgroep kwam vijf keer bijeen. De leden van de projectgroep hebben waardevolle suggesties gedaan, zonder welke dit paper niet tot stand had kunnen komen. Op de werkzaamheden van de projectgroep-leden is de volgende disclaimer van toepassing:

Dit onderzoek en de onderzoeksresultaten zijn het resultaat van de inspanningen van een Netspar-Projectgroep ("Projectgroep") waarin vertegenwoordigers van verscheidene Netspar-partners participeerden. De in dit paper verwoorde stellingnames of opvattingen zijn niet zonder meer toerekenbaar aan een individuele vertegenwoordiger in de Projectgroep of de Netspar-partner waaraan hij of zij verbonden is. Mogelijk is deze een andere mening toegedaan dan de binnen de Projectgroep gebleken consensusopvatting of de standpunten die in dit paper tot uitdrukking komen.

28 Dat heeft dit paper gemeenschappelijk met het Pensioenakkoord en de Wtp.

29 Vgl. *Kamerstukken II 2000/01*, 25 732, nr. 17, p. 12 naar aanleiding van de wijziging van het structuurregime: "Een belangrijk gezichtspunt in de vergelijkende discussie inzake stelsels van corporate governance zijn de zogenoemde disciplineringsmechanismen. Bedoeld zijn de in het vennootschapsrecht en in de markt(structuur) gelegen mechanismen die ondernemingen aansporen tot goede prestaties dan wel tot correcties in geval van *poor performance*."

2. Waarom is governance belangrijk?

2.1 Het doel van een pensioenfonds

De doelstelling van een organisatie is essentieel voor haar governance. Zonder doel kan het bestuur niet (be)sturen en is er geen referentiekader voor intern toezicht en verantwoording.³⁰ Het pensioenfonds heeft een zeer specifiek doel, temeer als wij dat vergelijken met de doelstellingen van kapitaalvennootschappen.³¹ Het pensioenfonds verzekert de pensioendeelnemers tegen risico's in verband met 'oude dag' en/of invaliditeit. Het pensioenfonds doet dit mede vanuit een sociale optiek. Dit wordt onderkend in de Europese pensioenfondsrichtlijn (**IORP**) die pensioenfonds reguleert. IORP I trad in september 2003 in werking; IORP II in januari 2017.³² IORP II omschrijft die doelstelling van het pensioenfonds op een hoog abstractieniveau; het pensioenfonds is een financiële instelling met een sociale functie.³³ De sociale invalshoek komt tot uitdrukking in de relatie met de arbeidsverhouding; het pensioencontract als onderdeel van de arbeidsovereenkomst. In Nederland zien wij die ook in de collectieve arbeidsverhoudingen tussen werkgevers en werknemers en in de gebruikelijke paritaire bestuursvorm van pensioenfonds. Belangrijk is de solidariteit die het pensioenfonds organiseert, zowel binnen een onderneming ('kleine verplichtstelling') als in een sector van verwante economische activiteiten ('grote verplichtstelling').³⁴ Die solidariteit komt vooral tot uitdrukking in de acceptatieplicht en de gelijke (procentuele) premie, ongeacht het specifiek risico van de individuele pensioendeelnemer.³⁵ De opeenvolgende IORP-richtlijnen 'ademen' trustrecht op tal van plaatsen, onder meer in de *prudent person*-regel.³⁶ Dit is van belang voor het governancevraagstuk. Het pensioenfonds dient voorrang te geven aan de belangen

30 Vgl. R.H. Maatman, Zonder doel kun je niet sturen. Over pensioenfonds, doelstelling, governance en toezicht, in: J.H. Tamerus & C.W. Van Dedem (red.), *Waartoe zijn pensioenfonds op aarde?*, Deventer: Wolters Kluwer 2020, p. 141 – 166.

31 J.M. Blanco Fernández, 'De koopman, de dominee, ESG en het vennootschapsrecht', *Ondernemingsrecht* 2019/144.

32 Zie 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 ("IORP I") en Richtlijn 2016/2341/EU van 14 december 2016 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening ("IORP II").

33 Richtlijn 2016/2341/EU van 14 december 2016 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBPV's), *PbEU* 2016, L 354. Zie ook artikel 1.1 Code Pensioenfonds 2018.

34 Deze subparagraaf is ontleend aan R.H. Maatman & K.W.H. Broekhuizen, Pensioenfonds & ESG: 20 jaar prudent person-regel, *TPV* 2023/29.

35 Vgl. E. Lutjens, *Verplichtstelling na pensioenakkoord houdbaar*, advies van 7 januari 2020 aan het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

van de pensioendeelnemers (loyaliteit) en het vermogen te beheren zoals het een redelijk handelende en redelijk bekwame professional betaamt (zorgvuldigheid).³⁷ De toepassing van de *prudent person*-regel staat mede in functie van de doelstelling van een pensioenfonds. Onder het nieuwe pensioenstelsel verschielen de hiervoor genoemde kenmerken van pensioenfondsen mogelijk van kleur. De doelstelling van het pensioenfonds blijft overeind: het verzekeren van biometrische risico's in functie waarvan het pensioenfonds pensioenen administreert, het vermogen beheert en informatie verstrekt aan pensioendeelnemers en werkgever(s), met inachtneming van eisen van loyaliteit en zorgvuldigheid.³⁸ Tegelijk komt er meer nadruk te liggen op de dienstverlening aan sociale partners en de kwaliteit van de uitvoering.³⁹

2.2 Risico en zeggenschap

Een goede governance kan de principaal bescherming bieden tegen opportunistisch gedrag van de agent. De belangrijkste agentschaprelaties rond het pensioenfonds betreffen de verhoudingen tussen (i) pensioendeelnemers en pensioenfonds, (ii) opdrachtgevers (sociale partners, werkgever) en pensioenfonds, (iii) pensioenfonds en zijn beleidsbepalers en (iv) pensioenfonds en uitbestedingspartners. In deze verhoudingen behoeft de financiële afhankelijkheid en kwetsbaarheid van pensioendeelnemers onverminderd aandacht. Het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds hangt tot op heden mede af van de wijze waarop het pensioenfonds, handelend door zijn bestuur, zijn discretionaire vrijheid benut. Die vrijheid ligt vooral besloten in artikel 105 Pw; de besluitvorming (onder meer met betrekking tot de verdeling van het pensioenvermogen) die op draagvlak kan rekenen als belanghebbenden zich op evenwichtige wijze vertegenwoordigd voelen.⁴⁰ Daarin komt verandering;

36 Artikel 19 IORP II en artikel 135 Pw; R.H. Maatman, *Het pensioenfonds als vermogensbeheerder* (OoR nr. 27) 2004.

37 Vgl. Asser/Tjong Tjin Tai 7-IV 2014/93; Asser/De Serière 2-IV 2018/729; S.H. Kuiper en E. Lutjens, 'Zorgen om en voor pensioenbeleggingen', *TPV* 2011/15 en R.H. Maatman & K.W.H. Broekhuizen, *Pensioenfonds & ESG: 20 jaar prudent person-regel*, *TPV* 2023/29.

38 Zorgvuldigheid behelst mede kostenbewustzijn en een kostenniveau dat redelijk en proportioneel is in relatie tot de aard van de activiteiten (Maatman, diss. par. 7.8). Verder wordt veelal aangenomen dat een Nederlands pensioenfonds werkzaam moet zijn op een 'not for profit'-basis. Dat is niet vanzelfsprekend. Een stichting mag een winstdoelstelling hebben en het is op zichzelf denkbaar dat een algemeen pensioenfonds transparant een winstdoelstelling etaleert. Thans zit die doelstelling bij het multi-client apf verscholen in het bedrijfsmodel met uitbestedingsrelaties.

39 Die dienstverlening is reeds onderdeel van de onderbrenging en de uitvoeringsovereenkomst (artikel 23 Pw) maar blijkt nu ook (meer dan voorheen) uit de bijstand die van het pensioenfonds wordt verwacht bij de ontwikkeling en completering van het pensioencontract.

de discretionaire vrijheid wordt beperkt. De prestaties van het pensioenfonds (voor rekening van pensioendeelnemers) komen tot uitdrukking in andere kwaliteiten en vaardigheden.

2.3 Beheersing van belangentegenstellingen

In hun standaardwerk maken Kraakman & Hansmann onderscheid tussen regulatoire strategieën en governancestrategieën om het agentschapvraagstuk te beheersen.⁴¹ Het zijn correctiemechanismen die de principaal kan benutten om het gedrag van de agent te beïnvloeden.

Regulatoire strategieën zijn dwingendrechtelijke regels die de totstandkoming, het bestaan en de beëindiging van de relatie tussen agent en principaal beheersen. In de context van een pensioenfonds valt te denken aan statuten, de uitvoeringsovereenkomst, (pensioen)reglementen en open normen zoals goede trouw, redelijkheid en billijkheid en de trustrechtelijke principes van zorgvuldigheid en loyaliteit (*prudent person*-regel). Die vergen onder meer dat de agent de belangen van de pensioendeelnemers te allen tijde moet laten prevaleren boven andere belangen. Tot de regulatoire strategieën behoren regels die gelden voor toe- en uittreding (*entry* en *exit*). Die regels moeten de principaal in staat stellen te beoordelen of hij met een bepaalde agent in zee wil gaan of een bestaande relatie wil beëindigen. Bij "toetreding" kunnen we denken aan de screening van agenten (voordat ik mijn geld ter beschikking stel aan een agent, wil ik mij vergewissen van diens betrouwbaarheid en deskundigheid) en aan transparantie-eisen. Bij "uittreding" kunnen we denken aan het recht om afscheid te nemen van de agent, bijvoorbeeld door verkoop van een participatie (aandeel of een ander beleggingsinstrument) of door aflossing, zoals bij schuldvorderingen. Vanwege de verplichte deelneming in een pensioenfonds zijn regels voor toe- en uittreding niet werkzaam bij pensioenfondsen.

Governancestrategieën zijn "stok en wortel"-beginselen die de principalen langs indirecte weg beschermen. Ze zijn gebaseerd op hiërarchie of afhankelijkheid in agentschaprelaties. Ze strekken ertoe de macht van de principalen te vergroten. In theoretische zin valt te denken aan bevoegdheden en correctiemogelijkheden voor de pensioendeelnemers (benoeming en ontslag van bestuurders of leden intern toezicht) of aan rechten die de essentie van de relatie betreffen; denk aan goedkeuringsbevoegdheden ten aanzien van de statuten, reglementen, uitvoeringsovereenkomst of de wijziging van het risicoprofiel (risicomanagement en beleggingsbeleid). Er kunnen

40 Vgl. P. van Straten, Het civielrechtelijke toepassingsbereik van de evenwichtige belangenafweging, *TPV* 2020/2.

41 R.R. Kraakman & H. Hansmann, *Anatomy of Corporate Law*, Oxford 2004.

redenen zijn om die bevoegdheden te verlenen aan een vertegenwoordigend orgaan (bijvoorbeeld als er zeer veel pensioendeelnemers zijn), om kennis te centraliseren of om overleg te faciliteren en structureren. Governancestrategieën kunnen ook zijn gebaseerd op "softe" maar soms zeer dwingende elementen, zoals reputatie, trots, het behoren tot bepaalde netwerken of de aanwezigheid of invloed van de werkgever als opdrachtgever. Voor vertegenwoordigers van sociale partners in het paritaire bestuursmodel zijn deze elementen effectief om gedrag te beïnvloeden en daarmee waardevol.

Kijken wij naar dit spectrum, dan is evident dat door de Wtp het zwaartepunt verschuift naar één regulatoire strategie in het bijzonder, te weten de completering van het pensioencontract door de opdrachtgevers met onder meer de vastlegging van verdeel- en toedeelregels. De impliciete veronderstelling is dat opdrachtgevers daarmee het vertrouwen in het pensioenfonds en het pensioenstelsel versterken: het pensioenfonds doet – of wordt geacht te doen – wat sociale partners hebben afgesproken en het handelen van het pensioenfonds wordt voorspelbaar. Als reciproque zal de discretionaire vrijheid aan pensioenfondszijde tot verdeling van het pensioenvermogen inboeten aan betekenis.

2.4 Scheiding macht en belang: afhankelijkheid van pensioenfondsprestaties

De verschuiving laat onverlet dat pensioendeelnemers en opdrachtgevers afhankelijk blijven van de prestaties van het pensioenfonds. Het totale pensioenfondsendement is straks (*ceteris paribus*) min of meer hetzelfde, maar de kwaliteit van het vermogensbeheer wordt sneller zichtbaar en vergelijkbaar. De afhankelijkheid van het pensioenfonds zal meer dan voorheen tot uitdrukking komen in de kwaliteit van de uitvoering; de beheerste en integere bedrijfsvoering voor een optimale inrichting van het pensioencontract. De Wtp vergt dat pensioenfondsen hun werkzaamheden anders organiseren. Wij komen daarop terug in 3.3. Maar hoe als dat niet goed gaat? Welke correctiemechanismen staan in dat geval ter beschikking?

2.5 Welk correctiemechanisme?

Beheerste uitvoering wil zeggen dat het pensioenfonds *in control* is ten aanzien van zijn eigen kernactiviteiten én de activiteiten van de ketenpartners die daaraan dienstbaar zijn. Het pensioenfonds draagt een ketenverantwoordelijkheid; de ketenpartners zijn in juridische zin hulppersonen.⁴² Wij zien een bepaalde ketenlogica in vijf verantwoordelijkheden, namelijk beheerste en integere bedrijfsvoering,

⁴² Artikel 6:76 BW.

zorgvuldigheid, maatschappelijke betamelijkheid, zorgplicht en aansprakelijkheid. Daarbij past de *prudent person*-regel als maatstaf voor het beleggingsbeleid, met de daaraan inherente zorgvuldigheds- en loyaliteitsverplichtingen en de nadruk op de zorgvuldigheid van het beleggingsproces. In die keten wordt de 'stok' als correctiemechanisme belangrijker. Die uit zich in regelgeving en corrigerende maatregelen door externe toezichthouders. Die vinden hun weerslag in checklists, risk assessments, rapportages en compliance. Aansprakelijkheidsrisico's voor het pensioenfonds én zijn beleidsbepalers nemen toe en worden mogelijk zelfs *getriggerd* door handhavingsmaatregelen van de toezichthouder.⁴³ De wijze waarop het pensioenfonds uitvoering geeft aan artikel 48 Pw ("informatie is correct, duidelijk en evenwichtig") en 48a Pw ("keuzebegeleiding") stuwten deze ontwikkeling. Bijeen genomen vinden wij dat geen aantrekkelijk perspectief. De focus op compliance is kostbaar, smooit innovatie en leidt tot een verantwoordelijkheidsparadox; mensen schakelen hun eigen beoordelingsvermogen uit en volgen regels.⁴⁴ De verwachting dat dit leidt tot beter functionerende organisaties relativeren wij. Bovendien uitent aansprakelijkheid en schadeplichtigheid van pensioenfondsen zich in een herverdeling van sigaren uit eigen doos. Het collectief van pensioendeelnemers betaalt immers de rekening; zowel van compliance-inspanningen als de schadevergoeding of de verzekeringspremie.

Veel aantrekkelijker is de wortel: de versterking van de pensioenfondsorganisatie als zodanig. Het dragen en waarmaken van de eigen verantwoordelijkheid, goed functionerend intern toezicht, zelfreinigend vermogen, reductie van complexe agentschapsrelaties (minder uitbesteding) en daarmee samenhangende compliance-inspanningen. Intern en extern toezicht zouden complementair moeten zijn, waarbij DNB zich primair richt op macroprudentieel toezicht en randvoorwaarden voor goed functioneren: naleving van de wettelijke inrichtingseisen, toetsing van beleidsbepalers op betrouwbaarheid, geschiktheid en complementariteit. Wetgever, DNB en sociale partners kunnen een ontwikkeling bevorderen waarbij pensioenfondsen uitgroeien tot volwassen financiële entiteiten.⁴⁵ Daaronder verstaan wij op deze plaats instellingen die zich op coöperatieve not-for-profitbasis bekwamen in pensioenuitvoering, waaronder begrepen verzekeren, beleggen, communiceren en adviseren. Het

43 Zie de verwijzingen van A-G De Bock naar de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB) in haar conclusie bij HR 20 december 2019, *PJ 2020/18* (PMT)

44 Zie de verwijzingen naar publicaties van Frey, Soeharno, Vosselman, De Vries, Van de Loo en Winter in R.H. Maatman, *Zonder doel kun je niet sturen. Over pensioenfondsen, doelstelling, governance en toezicht*, in: J.H. Tamerus & C.W. Van Dedem (red.), *Waar toe zijn pensioenfondsen op aarde?*, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

45 Dat is het verzamelbegrip dat in DORA wordt gehanteerd, waaronder ook pensioenfondsen worden gerekend.

lijkt aannemelijk dat dit gepaard zal gaan met een verdergaande consolidatie onder pensioenfondsen. Het heeft onze voorkeur als dit gebeurt vanwege een lonkend perspectief dan uit nood geboren.

2.6 Correctiemogelijkheden en exit

Werkgevers die hun pensioenregeling hebben ondergebracht bij een opf, apf of vrijwillig bpf, hebben de mogelijkheid tot vrijwillige toetreding (*entry*) of afscheid nemen (*exit*). Disciplineren van de agent (het pensioenfonds) kan ook plaatsvinden via het contract (de uitvoeringsovereenkomst). Aangeslotenen bij een verplichtgesteld bpf beschikken niet over deze prikkel. Tussen sociale partners en een verplichtgesteld bpf is er geen uitvoeringsovereenkomst; (een verzoek tot) intrekking van de verplichtstelling is een nucleaire optie.⁴⁶ Ter versterking van specifiek deze governancestrategie ware het te overwegen om de verplichtstelling te verleggen naar het niveau van de pensioenregeling, zoals thans reeds het geval is bij beroepspensioenfondsen. Wij komen daarop terug in Box 1.

Correctiemogelijkheden kunnen eveneens tot uitdrukking komen in benoeming en ontslag van bestuurders. Die mogelijkheid is thans reeds aanwezig, maar een wettelijke regeling ontbreekt. De wetgever heeft dit willen overlaten aan de pensioensector. Naar aanleiding van de evaluatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen vroeg de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid in 2018 om een betere regeling van benoeming en ontslag van leden van organen van pensioenfondsen. Tegelijk gaf de minister onverminderd de voorkeur aan zelfregulering, want hij vraagt de sector die regels op te nemen in de Code Pensioenfondsen. Hij voegde daaraan toe te verwachten "[dat] een werkwijze waarbij de organen zoveel mogelijk zelf verantwoordelijk zijn voor de benoeming en ontslag van de eigen leden, alom gevestigd beleid wordt".⁴⁷ Wij menen dat die werkwijze geen blijk geeft van een goede governance, althans zeker niet zonder meer. Wij denken dat enige druk door een ander orgaan van het pensioenfonds de voorkeur heeft. Wij komen daarop terug in paragraaf 5 en Box 2.⁴⁸

Regels ten aanzien van benoeming en ontslag zijn zodanig 'gewichtig' dat zij – ten minste op hoofdlijnen – een plaats verdienen in hoofdstuk 5 van de Pw. Die zouden wij niet geheel aan zelfregulering willen overlaten. Daarenboven dient ingrijpen door de rechter mogelijk te blijven. De openstaande wegen zijn het enquêterecht

46 M. Heemskerk & R.H. Maatman, Bevoegdheidsverdeling sociale partners en pensioenfonds bij stelseltransitie, *Netspar Design Paper 201*, Tilburg: Netspar, p. 32.

47 *Kamerstukken II*, 2017/18, 32043, nr. 392, p. 4.

48 R.H. Maatman, Pension fund governance: een steen in de vijver, *TPV 2018/25*.

(artikel 219 Pw), het stichtingsrecht (artikel 2:298 BW), het kort geding bij wijze van ordemaatregel, en – afhankelijk van de inhoud van het pensioenfondsbesluit – het beroepsrecht (artikel 217 Pw). Daarnaast zal DNB kunnen corrigeren door een aanwijzing, de benoeming van een curator of een bewindvoerder.⁴⁹ Het primaat zou echter moeten liggen bij het zelfreinigend vermogen van het pensioenfonds. Zowel de toezichthouders als de rechter zouden dat moeten bevorderen. Gegeven het toenemend belang van de kwaliteit van de operaties c.q. de beheerste en integere bedrijfsvoering, lijkt het ons aangewezen dat DNB gebruik maakt van haar bevoegdheden als een pensioenfonds juist in dát opzicht tekortschiet.

2.7 Versterking van de verantwoording

Wij menen dat het aanbeveling verdient de verantwoording naar de pensioendeelnemers te versterken vanwege de volgende ontwikkelingen. Pensioendeelnemers krijgen meer dan voorheen invloed op het risicoprofiel van de pensioenfondsbeleggingen. Zij krijgen de financiële resultaten van het fonds ten minste jaarlijks zichtbaar toegerekend. Door het belang van keuzebegeleiding ervaren zij de dienstverlening van het pensioenfonds aan den lijve. Die ontwikkeling krijgt een vlucht als pensioenfondsen ruimhartig invulling geven aan keuzebegeleiding en zo ver gaan dat zij pensioendeelnemers van financieel advies voorzien (niet zijnde Wft-advies).⁵⁰ Verder kan de toenemende aandacht voor duurzaamheid en de persoonlijke betrokkenheid van pensioendeelnemers dienen als een mogelijke rechtvaardiging, hoewel daarbij behoedzaamheid past.⁵¹ Bijeen genomen zullen de prestaties en het niveau van dienstverlening veel 'tastbaarder' worden voor pensioendeelnemers. Dit zal een prikkel zijn voor pensioendeelnemers om 'hun' pensioenfonds aan te spreken op zijn prestaties, temeer omdat deelnemers verplicht deelnemen. Het verdient aanbeveling om die interactie te organiseren en te faciliteren. In de bestaande governance van pensioenfondsen is dit moeilijk te organiseren. De ervaringen met verantwoordingsorganen zijn niet onverdeeld positief.⁵² De inrichting daarvan is overgelaten aan de sector waardoor een standaard van functioneren ontbreekt. Verantwoordingsorganen

49 Artikelen 171, 172 en 173 Pw.

50 Vgl. R.H. Maatman & K.W.H. Broekhuizen, Welke keuzebegeleiding kiest u? *TPV* 2023/15: met betrekking tot een behoedzame of een ruimhartige invulling van keuzebegeleiding.

51 Vgl. R.H. Maatman & K.W.H. Broekhuizen, Pensioenfonds & ESG: 20 jaar prudent person-regel, *TPV* 2023/29: "Relevant is ook dat collectief beleggen impliceert dat de voorkeuren, toestemming of concessies van de ene pensioendeelnemer, gevolgen hebben voor anderen, mogelijk zelfs generatie-overstijgend. Steekproeven onder pensioendeelnemers bieden geen oplossing; hun duurzaamheidswensen zijn mogelijk biased naar de meest vocale of best georganiseerde groep en het beeld dat daaruit kan ontstaan is mogelijk tijd gekleurd of zelfs populistisch."

zijn soms veel te groot om effectief te zijn of veel te klein (en daarmee kwetsbaar) en het blijkt moeilijk om in het verantwoordingsorgaan voldoende kennis te organiseren en op peil te houden.⁵³

2.8 Rentmeesterschap – *stewardship*

In het verlengde van het voorgaande punt – verantwoording – heeft de werkgroep zich afgevraagd of de betrokkenheid van pensioendeelnemers ook op andere wijze kan worden versterkt. Denkbaar is dat het pensioenfondsbestuur op regelmatige basis overleg voert met vertegenwoordigers van pensioendeelnemers, in een structuur die vergelijkbaar is met het overleg tussen de bestuurder en een ondernemingsraad. Het is mogelijk een orgaan samen te stellen, bestaande uit vertegenwoordigers van de pensioendeelnemers of belanghebbenden.⁵⁴ Een dergelijke getrapte vertegenwoordiging is niet ongebruikelijk bij rechtspersonen met veel leden (bij verenigingen) of 'betrokkenen' (bij stichtingen). Dergelijke overlegvergaderingen kunnen eraan bijdragen dat de pensioendeelnemers/belanghebbenden zich vertegenwoordigd (blijven) voelen in de besluitvorming van het pensioenfonds (artikel 105 Pw) en de beleidsbepalers van het fonds voeling houden met de wensen en krachten onder deelnemers of belanghebbenden.

2.9 Tussenconclusie

De Wtp wil bewerkstelligen dat sociale partners het pensioencontract completeren. Gegeven de uniformiteit van de nieuwe pensioencontracten en de groeiende behoefte van pensioendeelnemers aan maatgesneden dienstverlening, is de verwachting dat een pensioenfonds zich vooral zal kunnen onderscheiden door de kwaliteit van zijn eigen organisatie c.q. zijn beheerste en integere bedrijfsvoering. Deze veranderingen hebben hun weerslag op de governance van pensioenfonds.

52 B. van Waveren, M. Kuin, M. Swalef & D. Kok, Evaluatie Wet versterking bestuur pensioenfonds, *TPV* 2018/24; *Kamerstukken II* 2017/18, 32043, nr. 392.

53 J. de Bruin, 'Het verantwoordingsorgaan: een tandeloze tijger in een te grote broek?', *PensioenMagazine* 2018/93; B. van Tilburg & N. Opdam, 'Opinie: Rol verantwoordingsorgaan moet op de schop', *FD/PensioenPro* 22 februari 2019. Zie ook de gang van zaken zoals die blijkt uit Hof Amsterdam (OK), 6 febr. 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:378, *JOR* 2018/95 (Pensioenfonds Tand-techniek) en Hof Amsterdam (OK) 5 nov 2020, *JOR* 2021/121 (AVH V0).

54 De laatste aanduiding ('belanghebbenden') heeft de voorkeur als wij ervoor pleiten om ook vertegenwoordigers van werkgevers zitting te doen nemen in het college. Dit vanuit de gedachte dat de werkgever weliswaar niet langer risicodragend maar wel medeverantwoordelijk is voor de pensioenuitvoering; hij is (mede)opdrachtgever van het pensioenfonds. Bovendien blijft pensioen een kostbaar en belangrijk onderdeel van het arbeidsvoorwaardenpakket dat hij te bieden heeft.

Er zijn andere accenten nodig in het spectrum van correctiemechanismen om het principaal-agentvraagstuk te beheersen c.q. te bevorderen dat pensioenfondsen optimaal presteren.

3. Verwante onderwerpen en aanstaande ontwikkelingen

3.1 Inleiding

In deze paragraaf behandelen wij enkele belangrijke onderwerpen die impact hebben op de governance van pensioenfondsen. In onze uitwerking willen wij laten zien hoe zij de kwaliteit van de beheerste en integere bedrijfsvoering beïnvloeden.

3.2 Zorgplicht

Het is evident dat pensioendeelnemers behoefte hebben aan ondersteuning bij hun financiële planning. Daarin is pensioen een belangrijke component. Keuzebegeleiding met betrekking tot pensioen zónder daarbij de persoonlijke 'balans' van de deelnemer te betrekken, leidt tot een suboptimaal resultaat. Financiële planning vereist dat pensioen, eigen huis en hypotheek, overige schulden, menselijk kapitaal (toekomstig inkomen uit arbeid), persoonlijke verplichtingen (alimentatie) en zorgbehoefte integraal worden beoordeeld. De vraag is hoe die integrale benadering zich verhoudt tot de gevolgen van de stelselwijziging op langere termijn. Die vraag is onderzocht in een Netspar-studie.⁵⁵ Daarin zijn vier scenario's verkend voor 2036 en daarna. In alle scenario's hebben pensioendeelnemers behoefte aan financiële begeleiding en adviezen.⁵⁶ Het is evident dat de huidige regeling van keuzebegeleiding in artikel 48a Pw niet toekomstvast is. Het ware wenselijk dat de wetgever randvoorwaarden creëert waardoor pensioenuitvoerders zonder 'meel in de mond' kunnen voorzien in de informatiebehoeften van pensioendeelnemers. Dit laat onverlet dat reeds deze huidige regeling een 'uitdaging' is voor pensioenfondsen.⁵⁷

3.3 Operating model

Pensioenfondsen zijn door de Wtp genoodzaakt andere taken neer te leggen bij hun ketenpartners. Zij zijn doende om de functionele eisen van de nieuwe *operating models* in kaart te brengen.⁵⁸ Wat de precieze impact zal zijn op de bedrijfsvoering

55 S.G. van der Lecq & R.H. Maatman et al, Verantwoordelijkheidsverdeling rond planning pensioenvoorziening, *Netspar occasional paper* 02/2021, Tilburg Netspar.

56 De AFM onderkent dit in haar Leidraad Keuzebegeleiding (2023), maar creëert daarvoor geen randvoorwaarden. Op dit moment zijn pensioenfondsen en verzekeraars niet in staat optimaal keuzebegeleiding te bieden. Verzekeraars hebben vanwege hun Wft-vergunning meer vrijheid in keuzebegeleiding dan pensioenfondsen. Het voert te ver om dit uit te werken in dit paper.

57 Vgl. R.H. Maatman & K.W.H. Broekhuizen, Welke keuzebegeleiding kiest u?, *TPV* 2023/15; R.H. Maatman & K.W.H. Broekhuizen, 'Correct informeren over pensioenen – nuance graag!', *Ondernemingsrecht* 2023/95.

van ketenpartners, moet nog blijken. In het algemeen zijn wel verwachtingen te formuleren.⁵⁹

Het pensioenfonds en zijn ketenpartners zullen werkzaamheden nauw op elkaar moeten afstemmen om de pensioenregelingen beheerst en integer uit te voeren. Dit geldt in het bijzonder voor het pensioenfonds (als primair verantwoordelijke), de fiduciair beheerder (als regisseur en monitor van de operationeel vermogensbeheerders), de pensioenadministrateur en de custodian.⁶⁰ Het pensioenfonds zal deelnemerpopulaties moeten onderscheiden in doelgroepen op basis van leeftijdscohorten en individuele kenmerken.⁶¹ Tot die doelgroepen behoren in 'virtuele' zin ook de reserves, waaronder de solidariteits- of risicodelingsreserve. Er zal nog steeds sprake zijn van een collectief beleggingsbeleid maar de inrichting en uitvoering daarvan zal het pensioenfonds voortaan afstemmen op (cohorten van) pensioendeelnemers. Het beleggingsbeleid moet aansluiten bij de vastgestelde risicohouding per (leeftijds) cohort en de risicoblootstelling moet binnen de grenzen van de risicohouding vallen.⁶² Een nieuw *operating model* vergt dat het pensioenfonds zijn eigen processen en die van zijn ketenpartners organiseert, aanstuurt, met elkaar verbindt en monitort. Administraties van ketenpartijen dienen permanent en nagenoeg *realtime* toegankelijk te zijn, opdat de daarin opgeslagen gegevens rechtstreeks gebruikt kunnen worden in de processen van andere ketenpartners.

3.4 DORA

Op 14 december 2022 is de Digital Operational Resilience Act (DORA) aangenomen.⁶³ DORA is een Europese Verordening die rechtstreekse werking heeft. DORA behoeft derhalve geen omzetting in Nederlandse wetgeving. DORA wordt per 17 januari

58 Zie voor een omschrijving van operating model: N. Bateman, Operating model: an exploration of the concept, <https://repository.lboro.ac.uk/>. Het begrip doet ons denken aan een beschrijving van de administratieve organisatie met flowcharts, maar een operating model is beter leesbaar en meeromvattend, omdat het ook de interactie mét en tussen ketenpartners laat zien.

59 Zie bijv. S. Kuiper & D. Horsthuis, Wtp en gevolgen voor uitbestedingsovereenkomsten van pensioenfondsen, *PensioenMagazine* 2022/104; R.H. Maatman (red.), *Inzicht door overzicht, Regie in pensioenuitvoering*, Caceis (Amsterdam). 2022; T.J.B. Hulshoff, *Waarom de Wtp om een middenfunctie vraagt*, Caceis (Amsterdam) 2023.

60 Vgl. SIVI, *Resultaten onderzoek: standaard voor data-uitwisseling pensioenuitvoering & vermogensbeheer partijen*, Utrecht, september 2023.

61 Individuele kenmerken betreffen bijvoorbeeld de risicohouding en individuele keuzes zoals 'bedrag ineens' en hoog/laag-pensioen.

62 Vgl. B. Werker, p. 11 en 12 (die overigens de voorkeur geeft aan de termen risicodraagvlak en risicotolerantie).

63 Verordening 2022/2554 betreffende digitale operationele weerbaarheid voor de financiële sector.

2025 van toepassing en zal ook voor pensioenuitvoerders gelden.⁶⁴ De Europese toezichthouders zijn doende Regulatory Technical Standards op te stellen.⁶⁵ DNB en de AFM brengen de eisen die voortvloeien uit DORA regelmatig en met nadruk onder de aandacht van de financiële sector.⁶⁶ De eisen van DORA in samenhang met de stelseltransitie zijn uitdagende onderwerpen voor pensioenfondsen om gelijktijdig te implementeren.

Als belangrijke ontwikkelingen zijn geïdentificeerd: (1) de verbinding van de processen van het pensioenfonds en zijn ketenpartners, (2) de noodzaak om data uit deeladministraties (van ketenpartners) permanent toegankelijk te maken voor andere ketenpartners, waarbij data op basis van *straight through processing (STP)* – dat wil zeggen: rechtstreeks, zonder handmatige bewerking of tussenkomst – worden verwerkt, (3) de verwerking van terugwerkendekrachtmutaties (**TWK's**), (4) de rol van een middenfunctie in het *operating model* en (5) een aanscherping van de eisen aan een beheerste bedrijfsvoering die onder meer gevolgen heeft voor de fouttolerantie in pensioenadministraties.⁶⁷ Het operating model vereist verbinding van de processen door middel van *cloudbased* dienstverlening. Volgens DORA omvat digitale weerbaarheid tevens operationele integriteit en betrouwbaarheid.⁶⁸ DNB onderstreept de noodzaak daarvan, wijst op tekortkomingen en vraagt van pensioenfondsen meer initiatieven dienaangaande.⁶⁹ Er is een logisch verband tussen DORA en datakwaliteit, toerekening, administratie en communicatie.⁷⁰ DORA verlangt dat het pensioenfonds-

64 Artikel 64 DORA en artikel 2 lid 1 sub p DORA. Pensioenuitvoerders die pensioenregelingen uitvoeren voor in totaal niet meer dan 15 deelnemers zijn uitgezonderd (artikel 2 lid 3 sub c DORA).

65 Joint Committee of the European Supervisory Agencies, Digital Operational Resilience Act (DORA): public consultation on the first batch of policy products, 19 juni 2023 (https://www.eiopa.europa.eu/system/files/2023-06/1.%20DORA%20public%20consultation%20overview%20document_o.pdf). De uitkomsten worden naar verwachting in januari 2024 bekend gemaakt.

66 Zie bijvoorbeeld: DNB, Veranderend landschap, veranderend toezicht. Ontwikkelingen in de relatie tussen BigTechs en financiële instellingen, 2021 (<https://www.dnb.nl/media/eb50xjke/veranderend-landschap-veranderend-toezicht.pdf>) en AFM, Goed voorbereid op de komst van DORA, juli 2023 (<https://www.afm.nl/nl-nl/sector/actueel/2023/juli/dora-update>). Zie ook DNB 31 oktober 2023: "DORA; tijd om uit de startblokken te komen".

67 Vgl. R.H. Maatman en P. Laaper, DORA en de Wet toekomst pensioenen, *TPV* 2023/45. Vgl. ook de zogenoemde kassabon (Cardano) die als bijlage is opgenomen in R.H. Maatman (red.), *Inzicht door overzicht, Regie in pensioenuitvoering*, Caceis (Amsterdam) 2022, par. 4.4 en Bijlage 2; T.J.B. Hulshoff, *Waarom de Wtp om een middenfunctie vraagt*, Caceis (Amsterdam) 2023.

68 Artikel 3 onder 1) DORA.

69 DNB, Transitienieuws – Terugkoppeling uitkomsten DNB uitvraag operationeel transitierisico, <https://www.dnb.nl/nieuws-voor-de-sector/toezicht-2023/transitienieuws-terugkoppeling-uitkomsten-dnb-uitvraag-operationeel-transitierisico> (laatst bezocht op 30 augustus 2023), par. 7: "Overkoepelende en verdiepende aanpak in de PB/IVB-keten noodzakelijk".

bestuur *actief* betrokken is bij het sturen en aanpassen van de kaders, de ICT-strategie en de beheersing van daarmee samenhangende risico's. Digitalisering is een kerntaak van bestuur en intern toezicht.

3.5 Duurzaamheid – ESG⁷¹

Als pensioenfondsen een duurzaamheidsagenda willen voeren en streven naar gunstige neveneffecten (*collateral benefits*), verbinden zij zich aan doelstellingen die niet tot hun natuurlijke werkterrein behoren. Een goede governance begint met het expliciteren van die doelstellingen, in functie waarvan beleidsbepalers het pensioenfonds besturen. De ontwikkeling en uitvoering van een op duurzaamheid toegesneden beleggingsbeleid vergen specifieke kwaliteiten, temeer indien een pensioenfonds duurzaamheidsinitiatieven zou willen financieren van startende ondernemingen (*early stage private equity*).⁷² Er zal evenwicht moeten zijn tussen doelstellingen en middelen (de toepassing van de Tinbergen-regel), het belang van transparante beleggingsbeginselen (*investment beliefs*), de evaluatie daarvan in relatie tot ESG-beleggen (*feedback loops*). Pensioenfondsen dienen te bepalen wat in het beste belang is van de pensioendeelnemers. Behelst dit alleen hun financiële belangen of ook het belang om te kunnen genieten van het pensioen op een leefbare aarde ('ESG-belang')? Daargelaten het antwoord op die vraag, staat niet vast op welke wijze dat belang het best gediend kan worden. Bij het kiezen van een methode zal men stuiten op *trade-offs* die beheer (management) vergen. Bauer beantwoordt de vraag hoe institutionele beleggers ESG-belangen kunnen nastreven. Hij bepleit als absoluut minimum de doelstellingen te prioriteren – er zullen voorrangregels moeten zijn.⁷³

70 Vgl. Artikel 46 lid 4 sub b Bupw. Zie tevens DNB, Q&A Voor welke werkzaamheden schakelt het pensioenfonds een externe accountant of externe IT-auditor in om de datakwaliteit bij invaren te borgen?, en Q&A Wat doet een pensioenfonds om de datakwaliteit bij invaren te borgen?, beide te downloaden vanaf www.dnb.nl (laatst bezocht op 7 november 2023).

71 'Duurzaamheid' zien wij als een overkoepelend begrip; 'ESG' of 'ESG-beleid' als een mogelijke aanpak om duurzaamheid te praktiseren of te instrumentaliseren. Duurzaamheid omvat in deze omschrijving dus meer dan de 'E'-factor in ESG.

72 Elke bestuurder (m/v) moet ervoor 'instaan' over de vereiste kwaliteiten te beschikken, vgl. HR 10 januari 1997, ECLI:NL:HR:1997:ZC2243, NJ 1997/360, m.nt. J.M.M. Maeijer (*Staleman/Van de Ven*). Zelfoverschatting kan leiden tot onbehoorlijke taakvervulling en aansprakelijkheid. Doelstellingen, *mission statements* en convenanten zijn niet vrijblijvend in het licht van de vereiste beheerste en integere bedrijfsvoering (zie artikel 143 Pw).

73 Vgl. R.M.M.J. Bauer, 'The future of responsible investing', *VBA Journaal* 2022/150; R.M. Davis, F. Stewart and P. Knaack, 'Pension Funds and Financial Repression', *EFI Insight-Finance*, Washington D.C.: World Bank 2021; R.H. Maatman & K.W.H. Broekhuizen, Pensioenfondsen & ESG: 20 jaar prudent person-regel, *TPV* 2023/29. Zie ook H.J. de Kluiver, Kroniek van het Ondernemingsrecht, 'Ondernemingsrecht, mensenrechten en klimaat. Doen we de goede dingen en

Deze doelstellingen zullen in overeenstemming moeten zijn met de verplichting van het fonds om zorgvuldigheid te betrachten en te handelen in het beste belang van de pensioendeelnemers.

3.6 Uitbesteding

De ervaring leert dat het pensioenfonds een oplossing zoekt in uitbesteding als zich nieuwe taken aandienen. Schaalvoordelen en deskundigheid zijn belangrijke overwegingen. Het pensioenfonds kijkt in eerste instantie naar de pensioenuitvoeringsorganisatie (PUO) om de middenfunctie op zich te nemen; die andere dienstverleners aanstuurt, nieuwe datastromen organiseert en kwaliteitswaarborgen biedt. Deze werkzaamheden behoren thans echter niet tot de 'natuurlijke' taken van een PUO, noch van andere ketenpartners van pensioenfondsen.

Wij vragen ons echter af óf uitbesteding van de middenfunctie of administratie een goede ontwikkeling zou zijn. Indien de operationele uitvoering van het pensioencontract een kernactiviteit van pensioenfondsen wordt, zouden wij veeleer moeten bevorderen dat het pensioenfonds in staat is tenminste de aansturing daarvan zelf te verrichten. Tekenend is dat zowel in IORP II als DORA druk wordt uitgeoefend op pensioenfondsen om aansturing en digitale kwaliteiten in eigen huis te halen. Ook elders zien wij dat digitale weerbaarheid zoals gedefinieerd in DORA (dus inclusief integriteit en betrouwbaarheid) wordt beschouwd als een kernactiviteit van organisaties met een grote maatschappelijke betekenis.⁷⁴ Dit heeft belangrijke implicaties. Omdat het tot de kerntaken van een pensioenfonds behoort (evenals bijvoorbeeld financieel beheer) zal een bestuurder zich niet gemakkelijk kunnen disculperen door een beroep te doen op bestuurlijke taakverdeling ("het zit in de portefeuille van mijn collega"). Omdat het een kerntaak betreft, zal de rechter bij de beoordeling van de uitvoering daarvan zowel rechtmatigheid als doelmatigheid toetsen.⁷⁵ Een pensioenfonds zou een *chief operating officer* (COO) kunnen opnemen in zijn gelederen.

doen we ze goed? Over moeizame regulering en gebrek aan focus', *NJB* 2021/16: "De ontwikkelingen overziende wordt in deze kroniek gepleit voor prioritering van doelstellingen en vergroting van de kwaliteit en effectiviteit van regelgeving en het ontwikkelen van vormen van constructieve handhaving daarvan. Waar wetgeving onder de maat is, verliest het recht. En waar het recht verliest, verliest uiteindelijk iedereen."

74 Zie de toelichting bij best practice-bepaling 2.1.4 van de Nederlandse Corporate Governance Code. Zie ook L. Moerel, 'Three-lines-of-defense'-model voor risicomanagement belemmert digitale innovatie, *TvCO* juli 2020.

75 C.H.C. Overes, *De stichting op de schop*, *Ondernemingsrecht* 2021/76; H. Koster, *Overpeinzingen over wanbeheer, onderzoek en voorlopige voorzieningen bij stichtingen* (artikel 2:298 BW), *TvOB* 2014/6; HR 10 november 2006, ECLI:NL:PHR:2006:AY8290, m.nt. J.M.M. Maeijer (Lips/Broex, Stichting IHD); R.H. Maatman, diss. 2004, par. 5.7 onder verwijzing naar Maeijer.)

Die functie draagt bij aan focus, initiatief en regie (*control*) over de processen van het fonds en zijn ketenpartners.

3.7 Meer aansturing – meer control

Wij pleiten voor versterking van de beheerste en integere bedrijfsvoering, voor méér regie en sturend vermogen door het pensioenfonds zélf, waardoor het pensioenfonds zelfstandig in staat is tot beleidsvoorbereiding, beleidsbepaling (besluitvorming) en *control* over de uitvoering (centrale aansturing).⁷⁶ Bij dit laatste aspect denken wij aan het regisseren, verbinden en monitoren van de werkzaamheden van ketenpartijen; aan de taken die veelal worden uitbesteed aan een fiduciair beheerder (ALM, selectie, contractering en monitoring operationeel vermogensbeheerders, bestuursondersteuning) en de selectie, contractering en monitoring van een custodian en een pensioenadministrateur. Als het zover komt dat pensioenfondsen genoemde taken voortaan 'in eigen huis' verrichten, verkrijgt het pensioenfonds zelfadministrerende trekken, met dien verstande dat de bulk van het personeel als gevolg van de eerdere 'ontzaffing' van het pensioenfonds is gestript – en blijft.⁷⁷ We zouden kunnen spreken van een partiële 'herzaffing'. Een belangrijk bijkomend voordeel is dat hiermee belangenconflicten tussen pensioenfonds en fiduciair beheerder worden gereduceerd; er is een uitbestedingslaag minder. Het komt erop aan een andere balans te vinden tussen 'zelf doen' en uitbesteden. Dit kan een nijpend vraagstuk worden voor kleine pensioenfondsen, gelet op de uitvoeringskosten, schaarse deskundigheid en krapte op de arbeidsmarkt. Hier ligt een verband met kritieke massa en mogelijkheden tot consolidatie. Zie in dit verband ook de criteria van Keith Ambachtsheer, vermeld in paragraaf 4.2.

3.8 Tussenconclusie

In deze paragraaf signaleerden wij een aantal ontwikkelingen dat aanleiding is tot heroverweging van de bestaande governance van pensioenfondsen: de uitvoering van de Wtp, het toenemend belang van zorgplichten, het internaliseren van duurzaamheid en digitalisering. Die wijzen alle in de richting van versterking van de eigen pensioenfondsorganisatie: meer beheersing (*control*), aansturing en regie.

76 Wij onderkennen dat dit een geleidelijk proces zal zijn, gegeven de beschikbare deskundigheid en de gevolgen voor de kosten per deelnemer. Mogelijk vergt dit samenwerking of consolidatie van pensioenfondsen.

77 De bestuursbureaus zullen groeien, maar het lijkt onwaarschijnlijk dat wij teruggaan naar een ABP met 3000 werknemers of PFZW met 1500 werknemers. In zoverre is de 'ontzaffing' onomkeerbaar.

4. Buitenland

4.1 Een versnipperde blik

Wij hebben onderzocht of er in het buitenland ontwikkelingen zijn waaruit wij in Nederland lering kunnen trekken. Maar het buitenland is groot en de capaciteit van de werkgroep was (en is) beperkt. Wat een en ander problematisch maakt, is de combinatie van enkele typische kenmerken van het Nederlandse stelsel, zoals de verplichtstelling op fondsniveau, de taakafbakening, de aanstaande stelseltransitie, een atypische premieregeling (*defined contribution* contract) door zijn leeftijdsafhankelijke toerekening van financiële resultaten, de invloed van sociale partners in de governance van pensioenfondsen, het nieuwe streven naar complete contracten en de omvang van het pensioenvermogen, zowel in absolute als relatieve zin. Hierdoor gaat elke vergelijking met 'het' buitenland al gauw mank, of leidt tot *cherry picking*. Vermeldenswaard vinden wij een boodschap die Keith Ambachtsheer sedert vele jaren uitdraagt ten aanzien van de kwaliteit van pensioenfondsenorganisaties en het tegengaan van belangenconflicten (zie 4.2). Opmerkelijk is ook een rapport van de Wereldbank met betrekking tot de volwassenheid van pensioenfondsen (zie 4.3), waarbij duidelijk is dat de Wereldbank net als Ambachtsheer door de ontwikkelingen in Canada zijn beïnvloed. Wij leggen Nederlandse pensioenfondsen langs de meetlat van de volwassenheidsniveaus die de Wereldbank onderscheidt (4.4).

4.2 Ambachtsheer

Keith Ambachtsheer heeft een model geschetst voor een ideaal pensioenfonds: *Tomorrow's Pension Fund*.⁷⁸ Hij legt uit dat de hierna vermelde *key succes drivers* de ideale inrichting van een pensioenfonds dichterbij kunnen brengen:

1. Parallellie tussen de belangen van het pensioenfonds en de pensioendeelnemers: *conflict-free*;
2. Een goede governance, met een deskundig bestuur dat blijkt geeft van strategisch en visionair leiderschap en dat sturing geeft aan het management van het pensioenfonds;
3. Voldoende kritieke massa. Aanzienlijke schaalvoordelen zijn aantoonbaar bij fondsen die USD 50 mld of meer beheren;
4. Een overtuigende beleggingsvisie (*Sensible investment beliefs*) en goed *risk management*. In de beleggingsvisie kan de ALM-strategie tot uitdrukking komen,

⁷⁸ Keith Ambachtsheer: *Tomorrow's pension fund*, in: Maatman, Bauer, Busch en Verburg (red.), *Onderneming en pensioen*, O&R dl 64(2011); Keith Ambachtsheer, "The 'Canada Model' for Pension Fund Management: Past, Present, and Future," *The Ambachtsheer Letter*, August 1, 2017.

- maar ook het besef dat de strategie van het pensioenfonds (*de iure* en *de facto*) behoort te worden bepaald door het pensioenfonds zelf en niet door dienstverleners (*agents*) die zich primair laten leiden door hun eigen agenda;
5. Marktconforme beloning. Niet als doel 'op zich', maar om het pensioenfonds in staat te stellen voldoende deskundig personeel aan te trekken; om de complexe taken van een pensioenfonds uit te voeren en de informatieasymmetrie te kunnen overbruggen tussen pensioenfonds en dienstverleners (waaronder externe vermogensbeheerders) die door het pensioenfonds worden gecontracteerd.

Over de punten één tot en met vier bestaat weinig verschil van mening; die zijn vrij 'universeel' aanvaard. Over punt vijf bestaat in Nederland geen consensus. Er is discussie over de kracht van deze prikkel, de mogelijke neveneffecten (waaronder ook maatschappelijk draagvlak), de effectiviteit van de aansturing door krachtenbundeling van pensioenfondsen (welke ontbreekt) en financiële resultaten die vooral de dienstverlener baten, niet het pensioenfonds.⁷⁹

4.3 Wereldbank

Lezenswaardig is een studie van de Wereldbank. De vier volwassenheidsstadia van pensioenfondsen zijn herkenbaar in Nederland. Met het oog op de wenselijke governance is vooral de beschrijving van het vierde niveau van volwassenheid van belang.⁸⁰


Dit rapport van de Wereldbank beschrijft de verschillende fases. De beschrijving van fase 4 (*Mature, sophisticated entity*) – waar wij naartoe zouden willen – is door ons vertaald en luidt als volgt.

In deze volwassen fase bevinden zich [volgens het rapport] veel grote Canadese pensioenfondsen uit de publieke sector, waaronder de fondsen die in deze casestudy worden beschreven. Het bereiken van dit stadium betekent niet dat er geen verbeteringen meer mogelijk zijn. Zoals we in een volgend hoofdstuk zullen zien, zien bestuurders aan het roer van Canadese pensioenfondsen aanzienlijke uitdagingen en kansen voor zich.

79 Vgl over ongewenste prikkels Jeffrey Pfeffer: *How Employee Financial Incentives Can Backfire*, www.ssrn.com; L. Phalippou, *An Inconvenient Fact: Private Equity Returns & The Billionaire Factory*, www.ssrn.com. Zie ook het Het Financieele Dagblad van 3 aug 2022 waarin een interview met Phalippou. Kritisch ook R M. Ennis, *Have Alternative Investments Helped or Hurt?* <https://ssrn.com/abstract=4531038> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4531038> en zijn blog <https://richardmennis.com/blog/the-endowment-model-defense-that-wasnt>.

80 Wereldbank: *The Evolution of the Canadian Pension Model: Practical Lessons for Building World-class Pension Organizations*, p. 37 en p. 39.

Figuur 1: de vier volwassenheidsstadia van pensioenfondsen die de Wereldbank onderscheidt.



	1 Pre-reform entity	2 A solid foundation	3 Independent, professional entity with strong governance	4 Mature, sophisticated entity
Governance	<ul style="list-style-type: none"> Part of government – no real independence or arm's-length oversight 	<ul style="list-style-type: none"> Reform strategy in place Stakeholder buy-in to reform Earning trust of government and private sector 	<ul style="list-style-type: none"> Independent governance 	<ul style="list-style-type: none"> Mature independent governance model
People and organization	<ul style="list-style-type: none"> Low expertise or experience in external best practice Limited procurement skills 	<ul style="list-style-type: none"> Developing in-house staff External hires to fill gaps Developing skills for external sourcing 	<ul style="list-style-type: none"> Ability to attract qualified professionals Strong program to develop internal talent 	<ul style="list-style-type: none"> Ability to attract global top talent Ability to develop top quality internal expertise
Investment	<ul style="list-style-type: none"> Little diversification – sometimes 100% in nonmarketed government debentures and 100% domestic 	<ul style="list-style-type: none"> Begin to diversify investment Begin to build investment expertise 	<ul style="list-style-type: none"> Diversified investments Increasingly competent in-house investment capabilities 	<ul style="list-style-type: none"> Highly diversified investments Sophisticated in-house investment teams
Administration	<ul style="list-style-type: none"> Inefficient and ineffective plan administration Significant errors Poor member service 	<ul style="list-style-type: none"> Major administrative errors corrected Investment in systems to reduce costs and improve service 	<ul style="list-style-type: none"> Competent plan administration 	<ul style="list-style-type: none"> Professional plan administration Modern technology Strong client service
Plan design and funding	<ul style="list-style-type: none"> Pay-as-you-go or limited funding Little clarity on liabilities 	<ul style="list-style-type: none"> Realistic understanding of liabilities Active dialogue on plan sustainability 	<ul style="list-style-type: none"> Improved funding Realistic understanding of assets and liabilities Sustainable funding target 	<ul style="list-style-type: none"> Assets and liabilities well balanced Funding is sustainable
Regulation and public policy	<ul style="list-style-type: none"> Outdated or legacy legislation Strict investment limits Little political will for reform 	<ul style="list-style-type: none"> Updated legislation Some investment freedom 	<ul style="list-style-type: none"> Modern legislative framework Limited investment restrictions 	<ul style="list-style-type: none"> Proactive improvements in legislation and regulation No investment limits

In deze fase zal het bestuursmodel voor het pensioenfonds zich hebben ontwikkeld tot een punt dat zowel onafhankelijk is als goed past bij de unieke kenmerken van het betreffende fonds. Voor sommige organisaties, zoals OТПP, CPPIB en AIMCo, betekende dit een sterke nadruk op, of zelfs een expliciete eis tot het benoemen van bestuursleden met professionele en zakelijke ervaring. Voor andere organisaties, zoals HOOPP en OPTrust, betekende dit het creëren van hybride raden van bestuur die een balans proberen te vinden tussen dergelijke ervaring en bekendheid met de pensioendeelnemers en de aangesloten werkgever(s).

De uitvoering van het beleggingsbeleid in deze fase is sterk gediversifieerd, zowel geografisch als per beleggingscategorie. In deze fase kunnen we verwachten dat het merendeel van de beleggingen wordt beheerd door interne beleggingsteams, hoewel pensioenfondsen zullen blijven werken met externe beheerders als de interne capaciteit ontoereikend is. Voor zover het fonds belegt in alternatieve beleggingscategoriën, zal dit vaak rechtstreeks gebeuren in plaats van met tussenkomst van fondsstructuren.

De pensioenadministratie zal in deze fase zijn veranderd van louter toereikend naar professioneel, met gebruikmaking van moderne technologie en het vinden van nieuwe manieren om pensioendeelnemers van dienst te zijn.

Een volwassen, geavanceerde pensioenfondsorganisatie wordt gezien als een zeer aantrekkelijke plek om te werken, met concurrerende vergoedingen, een high-performancecultuur, en interessant, zinvol werk dat het mogelijk maakt om talent aan te trekken en te behouden, niet alleen lokaal maar ook op wereldschaal [aldus ten slotte het rapport]. In dit stadium is de wet- en regelgeving zodanig geëvolueerd dat pensioenfondsorganisaties meer autonomie en flexibiliteit krijgen, terwijl de organisaties groeien in capaciteit, hun bestuur verbeteren en vertrouwen opbouwen bij de overheid en regelgevende instanties.⁸¹

4.4 Pensioenfondsen in Nederland getoetst

Er is zeker discussie mogelijk over de kenmerken van volwassenheidsniveaus die de Werelbank onderscheidt. Niettemin kunnen wij daarin ontwikkelingen herkennen die pensioenfondsen in Nederland doormaken.

Kijkend naar die kenmerken, menen wij dat er in Nederland vooral op het item *People and organization* versterking mogelijk is. Andere items zullen profiteren van versterking, zoals *Investment*, *Administration* en *Proactive improvements in legislation and regulation*. Feit is dat veel pensioenfondsen in Nederland afhankelijk zijn van uitbestedingspartners. Die zijn kwalitatief van een hoog niveau, maar de

81 Vertaald met www.DeepL.com/Translator en vervolgens gecorrigeerd.

uitbesteding gaat gepaard met daaraan inherente belangenconflicten, hoge kosten, onnodige complexiteit (met name in de verhouding tussen pensioenfondsen en PUO's) en monitoringseisen (contracteringskosten en compliance-eisen). Voordelen die een pensioenfonds internationaal geniet (vrijstellingen van belasting en financieel toezicht) gaan verloren of vereisen kunstgrepen om die, ondanks de uitbesteding (vooral in de verhouding pensioenfonds – PUO), veilig te stellen.

Wat het item *Governance* betreft, schommelen Nederlandse pensioenfondsen gemiddeld genomen tussen de fases 2 en 3. Dit blijkt onder meer uit de behoefte van sociale partners om bij veel pensioenfondsen een bestuurlijke rol te behouden. Enerzijds heeft dit de voordelen van een *stakeholder buy-in*, anderzijds getuigt het van een gebrekkig vertrouwen in (de governance van) het pensioenfonds.⁸² Er is op dit punt wel een positieve ontwikkeling gaande, gezien de toenemende populariteit van het omgekeerd gemengd model (vertegenwoordigers van sociale partners als niet-uitvoerende bestuurders en *fulltimers* als uitvoerende bestuurders). Een bijkomstigheid van het omgekeerd gemengd model is dat het de aansturing van de uitbestedingspartners versterkt; de uitbestedingspartners zitten direct met het pensioenfondsbestuur (in de gedaante van uitvoerende bestuurders) aan tafel.⁸³ Er is in beginsel geen escalatie of herkansing. Dat er op dit item groei mogelijk is, blijkt in Nederland uit de bestaande vijf bestuursmodellen en het ontbreken van een visie op de wenselijke en herkenbare juridische inrichting van het pensioenfonds.⁸⁴

4.5 Tussenconclusie

De volwassenheidsniveaus zoals beschreven in het Wereldbank-rapport worden door ons herkend, evenals de groeifases. De *key success drivers* van Keith Ambachtsheer sluiten daarop aan, met uitzondering wellicht van de beloningscomponent. Het is aannemelijk dat het hoogste (vierde) volwassenheidsniveau kwalitatief goede

82 Zie ook 2.3 met betrekking tot de governancestrategieën.

83 Dit is ook het geval in het onafhankelijk bestuursmodel, maar dit model is onder bedrijfstaken en ondernemingspensioenfondsen nu nog niet gangbaar. Zie DNB statistiek: "Organisatie & Pension Fund Governance pensioenfondsen" (laatstelijk geraadpleegd op 18 november 2023).

84 Tekenend is dat de wetgever de wijze van benoeming en ontslag van (leden van) pensioenfondsorganen aan 'de sector' heeft overgelaten. Zie *Kamerstukken II 2017/18*, 32043, 392, p. 4. In dat kamerstuk gaat de minister nog steeds uit van zelfregulering, want hij vraagt de sector de regels omtrent benoeming en ontslag te verbeteren in de Code Pensioenfondsen. De minister voegt daaraan toe te verwachten '[dat] een werkwijze waarbij de organen zoveel mogelijk zelf verantwoordelijk zijn voor de benoeming en ontslag van de eigen leden, alom gevestigd beleid wordt.' Die werkwijze geeft meestal geen blijk van een goede governance, lijkt ons. Wij hopen dat elementaire inrichtingseisen, waaronder regels ten aanzien van benoeming en ontslag, een wettelijke regeling krijgen.

mensen vergt, maar dat betekent niet zonder meer dat daarvoor een beloning is vereist die concurreert met die welke gebruikelijk is in een 'Angelsaksische', wereldwijde omgeving. Voor veel pensioenfondsen zijn er mogelijkheden tot groei naar een hoger volwassenheidsniveau, in het bijzonder op de items *Governance* en *People and organization*.

5. Een nieuwe governance

5.1 Inleiding

Tegen de achtergrond van onze tussenconclusies doen wij in deze paragraaf voorstellen voor vernieuwing van de governance van pensioenfondsen. In 5.2 beschrijven wij de principes die wij aan de governance ten grondslag leggen. Wij werken die principes uit op hoofdlijnen in 5.3 en in wat meer detail in 5.4. Wij zijn terughoudend in het maken van scherpe keuzes, omdat in dit paper geen plaats is om de mogelijke varianten met alle voors en tegens toe te lichten. De hoofdlijnen zoals wij die schetsen, behoeven een gedetailleerde uitwerking, waarbij de doelstellingen (zie 5.2) en de samenhang (zie 5.3) voor ogen staan.

5.2 Principes

Wij noemen een zestal principes die in onze ogen bepalend zijn voor de governance van pensioenfondsen.

Transparantie

De governance van pensioenfondsen dient effectief, herkenbaar en uitlegbaar te zijn. Effectief, om te bevorderen dat het pensioenfonds zijn doelstellingen kan behalen. Herkenbaar, om te weten hoe een pensioenfonds in grote lijnen functioneert, in aansluiting op andere rechtspersonen. Uitlegbaar, om snel duidelijk te maken wie welke bevoegdheden heeft in een pensioenfonds.⁸⁵

Pensioenfonds als instituut

Het pensioenfonds is meer dan een taakorganisatie. Het is zelfstandig drager van rechten en verplichtingen onder wet- en regelgeving.⁸⁶ Die komen mede tot uiting in de rechten en verplichtingen tussen pensioenfonds en pensioendeelnemers op grond van het tussen hen geldende pensioenreglement. De eigen rechten en verplichtingen van het fonds staan náást of gaan verder dan de uitvoering van hetgeen sociale partners overeenkomen. Die rechtvaardigen dat het pensioenfonds *als zodanig* onderworpen is aan financieel toezicht.

85 Dat is thans niet het geval, omdat de statutaire inrichting (benoeming, ontslag, bevoegdheden) is overgelaten aan 'de sector' en daardoor sterk varieert. Verder zijn er teveel bestuursmodellen en is het onderscheid tussen verantwoordingsorgaan en belanghebbenorgaan moeilijk uitlegbaar.

86 Zonder volledig te zijn: onderworpen aan financiële toezichtwetgeving, fiscaal zelfstandig, civielrechtelijk gebonden aan het contractuele en rechtspersonenrechtelijke kader, onderworpen aan privacy-wetgeving.

Vertrouwen

Het pensioenfonds behoeft onder zijn opdrachtgevers en pensioendeelnemers draagvlak voor het pensioenfondsbeleid en de gemaakte keuzes. Dit stelt eisen aan de medezeggenschap en de verantwoording door de beleidsbepalers (bestuur en intern toezicht). De pensioendeelnemers zijn in ten minste twee opzichten kwetsbaar in relatie tot het pensioenfonds. Ten eerste dragen zij alle financiële risico's van de pensioencontracten onder het nieuwe stelsel. Daarnaast zijn zij afhankelijk van de wijze waarop het pensioenfonds zijn verplichtingen nakomt (kwaliteit van de uitvoering). Goede rechtsregels en een goede governance bieden de pensioendeelnemers bescherming tegen deze kwetsbaarheden.

Loyaliteit en zorgvuldigheid

De beginselen van het trustrecht zijn van toepassing. Het pensioenfonds dient te handelen in overeenstemming met de zorgvuldigheidseisen die een professionele dienstverlener betaamt.⁸⁷ Het dient loyaal te zijn aan het belang van de pensioendeelnemers. Ten aanzien van het beleggingsbeleid geldt dat het belang van de pensioendeelnemers in al zijn handelen (en nalaten) prevaleert.⁸⁸ Er zijn ook in dit opzicht correcties vereist als het pensioenfonds zijn verplichtingen zou veronachtzamen. De werkgever of sociale partners kunnen als opdrachtgever(s) het fonds corrigeren, maar binnen de kaders van de verplichtstelling en het paritaire bestuursmodel werkt dat niet optimaal. De externe toezichthouders (in het bijzonder DNB en de AFM) of de rechter kunnen ingrijpen, maar bij voorkeur behoeft het niet zo ver te komen en corrigeert het pensioenfonds zichzelf; een goede governance geeft blijk van zelfreinigend vermogen. Dit houdt in dat zo nodig het intern toezicht ingrijpt, dan wel dat – uitiem – er maatregelen worden getroffen door het orgaan waarin pensioendeelnemers zijn vertegenwoordigd.

Zeggenschap voor risicodragers

Gegeven de risicoverdeling tussen sociale partners, pensioenfonds en pensioendeelnemers, menen wij dat enerzijds aan de pensioendeelnemers belangrijke zeggenschap toekomt bij de benoeming en het ontslag van leden van het bestuur en

87 De 'maatmens' is de gebruikelijk toetssteen voor het handelen van een professionele dienstverlener: de "redelijk handelend en redelijk bekwaam beroepsbeoefenaar". Vgl. T.F.E. Tjong Tjin Tai, Beter dan de maatmens, Subjectivering van aansprakelijkheid wegens bijzondere kennis en vaardigheden, *WPNR* 7358 (2022). Zie ook Maatman (diss. 2004), par. 6.9.1.

88 In overeenstemming met. 19 lid 1 a) IORP II en de eisen van loyaliteit en zorgvuldigheid, als pijlers van het trustrecht (in het algemeen) en de *prudent person*-regel in het bijzonder.

het intern toezicht en anderzijds aan sociale partners belangrijke voordrachtsrechten toekomen teneinde hun betrokkenheid bij het pensioenfonds te verankeren. Het tot stand brengen van de juiste *checks & balances* is een balanceeract.

Correctiemechanismen

Als het pensioenfonds in zijn functioneren tekortschiet, dient het te worden gecorrigeerd. Sociale partners verwachten dat het pensioenfonds een optimale dienstverlener is in verband met de pensioenregeling die zij overeenkomen. Sociale partners kunnen in een paritair bestuursmodel invloed uitoefenen via de benoeming van beleidsbepalers. Binnen het pensioenfonds dienen intern toezicht of de pensioendeelnemers te beschikken over correctiebevoegdheden als het pensioenfonds onvoldoende functioneert.

5.3 Principes vertaald in governance, in het licht van de Wtp

Governance heeft van doen met transparantie, toezicht, verantwoording en zeggenschap. In relatie tot een pensioenfonds kan onderscheid worden gemaakt tussen de governance over de pensioenregeling en de governance over het pensioenfonds. De twee liggen in elkaars verlengde en zijn op onderdelen verweven.

Sociale partners gaan over de inhoud van de pensioenregeling. De uitvoering daarvan brengen zij onder bij een pensioenfonds op basis van een uitvoeringsovereenkomst of opdracht. Als die uitvoering tekortschiet, hebben zij daar last van. In die verhouding lopen eventuele correctiemiddelen primair langs de lijnen van de uitvoeringsovereenkomst (die echter bij het verplichtgestelde bpf ontbreekt).⁸⁹

Van oudsher hebben (organisaties van) werkgever(s) en werknemers verantwoordelijkheid aanvaard voor de uitvoering; in het paritaire bestuursmodel waren (en zijn) zij vertegenwoordigd in het pensioenfondsbestuur. In die zin zijn zij zowel aan de zijde van de opdrachtgever als de opdrachtnemer medeverantwoordelijk. Enerzijds is dit bevorderlijk voor de vertrouwensrelatie en een constructieve opstelling over en weer. Anderzijds kan dit afbreuk doen aan de verantwoording (*accountability*) en kan het aanleiding geven tot belangenconflicten. Daarbij geldt dat het pensioenfonds primair werkzaam is ten behoeve van de pensioendeelnemers, met betrokkenheid van de werkgever(s).

Tegen deze achtergronden vertalen wij de eerdergenoemde principes op hoofdlijnen als volgt.

⁸⁹ De complexiteit die het gevolg is van de verplichtstelling, laten wij hier rusten. Wij volstaan met op te merken dat een bedrijfstakuitvoeringsovereenkomst e.e.a. kan verhelderen.

Interne beheersing

De uitvoering van de nieuwe pensioencontracten legt een grotere druk op de beheerste en integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds. Voor het waarborgen daarvan draagt het pensioenfondsbestuur namens het pensioenfonds de verantwoordelijkheid. De pensioenfondsorganisatie behoeft voldoende kracht (en zo nodig versterking) om het bestuur in staat te stellen die verantwoordelijkheid ook in materiële zin te kunnen dragen. De in paragraaf 3 geschetste ontwikkelingen laten zien dat daarvoor naar verwachting nieuwe vaardigheden en deskundigheid zijn vereist.

Geschiktheid

De leden van het pensioenfondsbestuur dienen betrouwbaar, deskundig en complementair te zijn. Dat geldt temeer vanaf de stelseltransitie, als de nadruk valt op de operationele uitvoering van de pensioencontracten.

Verantwoording

De verantwoording aan pensioendeelnemers verdient versterking. De eenvormigheid van de nieuwe pensioencontracten, het bepalen van de lifecycles of de leeftijdsafhankelijke toerekening van financiële resultaten, maken prestaties van pensioenfonds veel beter vergelijkbaar dan in de huidige situatie, waarin de 'eigenheid' van de regeling het zicht op vergelijkbare prestaties ontnemt. Pensioendeelnemers zullen de kwaliteit van 'hun' pensioenfonds tevens ervaren in de wijze waarop het uitvoering geeft aan zorgplichten (waaronder keuzebegeleiding), de kwaliteit van de processen (fouten en correcties), de ontwikkeling en uitvoering van een duurzaamheidsbeleid, kostenbeheersing, digitale én analoge service en digitale weerbaarheid (zie paragraaf 3).

Sturen en bijsturen

Voor het geval de kwaliteiten van pensioenfondsbestuurders tekortschieten, dienen er correctiemiddelen te zijn. Op dit punt is de huidige governance van pensioenfonds onvoldoende toegesneden op de nieuwe pensioencontracten. Het gegeven dat de pensioendeelnemers onder het nieuwe pensioenstelsel de enige risicodragers zijn, behoeft een reflectie in een correctiemechanisme. Dit past bij het principe dat degene die als *residual claimant* het financiële risico draagt van een activiteit degene kan corrigeren die verantwoordelijk is voor die activiteit.

Draagvlak

Pensioenfondsen zullen hun *license to operate* doorlopend moeten verdienen; aantonen dat zij 'waar voor het geld' bieden. Deze aspecten pleiten voor (i) versterking van het orgaan waarin pensioendeelnemers zijn vertegenwoordigd; en (ii) méér bevoegdheden van dat orgaan.

5.4 Invulling

De precieze invulling van bovenstaande principes en hoofdlijnen kan variëren. In algemene zin bepleiten wij dat een goede governance van pensioenfondsen tot uitdrukking komt in de volgende kenmerken.

- Effectieve en efficiënte aansturing van het pensioenfonds. Een herkenbare governance van het pensioenfonds met een wettelijke taakomschrijving voor elk orgaan, ongeacht het bestuursmodel. Duidelijke verantwoordelijkheidsverdeling en één beleidsbepalend orgaan op het schip. Vereenvoudiging van de governance van pensioenfondsen (lees: minder bestuursmodellen) met organen en bevoegdheden die aansluiten bij het rechtspersonen- en stichtingrecht;
- Samenhang: de verdeling van bevoegdheden tussen de organen van het pensioenfonds en de verhouding tussen het pensioenfonds en sociale partners vereisen een combinatie van (i) wettelijke waarborgen en (ii) gebalanceerde keuzes in de statuten van het pensioenfonds.⁹⁰
- Keuze tussen een paritair of een onafhankelijk bestuurmodel. In het paritair model vinden wij een vertegenwoordiging van de werkgever op bestuursniveau wenselijk en goed verdedigbaar vanwege de verantwoordelijkheid die hij daarmee

⁹⁰ Een voorbeeld betreft de vraag of of de werkgever vertegenwoordigd zou moeten of mogen zijn in het CvB. Het antwoord hangt mede af van de machtsverhoudingen en de vertegenwoordiging op het niveau van beleidsbepalers (bestuur of intern toezicht), de vertegenwoordiging in het CvB in combinatie met de statutaire bevoegdheden. Dat laatste is essentieel, want het mag immers niet zo zijn dat het evenwicht in de governance 'bij aanvang' vervolgens eenvoudig en eenzijdig terzijde kan worden geschoven, omdat het bestuur of het CvB de wijziging van die statuten kan bewerkstelligen zónder medewerking van andere organen of sociale partners.

- aanvaardt voor de pensioenuitvoering.⁹¹ Daarnaast is de werkgever in alle gevallen verantwoordelijk voor de onderbrenging van de pensioenovereenkomst.⁹²
- Effectief intern toezicht in een *two tier*- (twee organen: bestuur en Raad van Toezicht) of in een *one tier*-model (één orgaan met uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurder);
 - Een orgaan waarin vertegenwoordigers van de risicodragers (pensioendeelnemers) zitting hebben.⁹³ Wij noemen dit orgaan het College van Belanghebbenden (**CvB**). Het CvB vervangt het bestaande verantwoordings- of belanghebbendenorgaan.⁹⁴ Wij vinden het verdedigbaar dat ook de werkgever(s) een vertegenwoordiging hebben in dit orgaan.
 - Het CvB beschikt over adviesrechten en middelen om bestuur en intern toezicht te corrigeren, onder meer bestaande uit geclausuleerde bevoegdheden tot benoeming en ontslag.⁹⁵ Het CvB geeft een oordeel over de kwaliteit van de dienstverlening aan pensioendeelnemers. Het belang daarvan neemt toe door de ontwikkelingen, geschetst in paragraaf 3. Voor het overige heeft het CvB een mix van bevoegdheden die nu aan het verantwoordingsorgaan en het

91 Gegeven het feit dat de werkgever niet langer verantwoordelijkheid draagt voor het pensioenresultaat, rijst de vraag of het nog langer passend is dat vertegenwoordigers van de werkgever(s) vijftig procent van de zetels bezetten. Er zijn nu reeds ondernemingen die vanwege de overgang naar een CDC-regeling ervoor hebben gekozen een werkgeverszetel af te staan (lees: 'te doen innemen') door een vertegenwoordiger van pensioendeelnemers. Hier past behoedzaamheid. De betrokkenheid *bij* en medeverantwoordelijkheid van de werkgever voor de pensioenuitvoering heeft waarde, vanwege de beschikbare kennis of om financiële redenen. Wanneer (organisaties van) werknemers en werkgever(s) tezamen een pensioenregeling overeenkomen en de vertegenwoordigers van werkgever(s) vervolgens worden overvleugeld in het pensioenfondsbestuur, kan dit een prikkel zijn om de uitvoering van de regeling onder te brengen bij een pensioenuitvoerder waar (organisaties van) werkgever(s) langs de lijnen van de uitvoeringsovereenkomst meer grip hebben op de uitvoering (lees: meer mogelijkheden hebben tot correctie).

92 Artikel 23 Pw.

93 Merk op dat wij in dit paper pensioendeelnemers hebben gedefinieerd als aanspraak- en pensioengerechtigden tezamen.

94 Daarmee verdwijnt tevens het voor velen ondoorzichtige onderscheid tussen verantwoordings- en belanghebbendenorgaan. Het CvB als aanduiding voor het verantwoordingsorgaan 'nieuwe stijl' is bedoeld om de breuk met het verleden te markeren. Een andere aanduiding dan "CvB" is uiteraard mogelijk, zolang de aanduiding maar duidelijk maakt dat er sprake is van een nieuw orgaan.

95 Die maken niet dat het pensioenfonds handelt in strijd met het ledenverbod. Dit kan desgewenst uitdrukkelijk in de wet worden bepaald, bijvoorbeeld in artikel 2:304 BW. Bestaande correctiemiddelen zoals beroepsrecht (artikel 217 Pw) en enquêterecht (artikel 219 Pw) zouden wij willen handhaven.

belanghebbendenorgaan toekomen, zonder dat het CvB mede-beleidsbepalende bevoegdheden krijgt.⁹⁶

- De leden van het CvB worden na verkiezing benoemd. In het kader van die verkiezing maakt elk kandidaat-lid aannemelijk dat het door kennis, ervaring of tijdbesteding in staat is zijn taak als lid van het CvB naar behoren te vervullen. Dit is een middel om het functioneren van het CvB te bevorderen. Het CvB dient in staat te zijn tot constructief periodiek overleg met de beleidsbepalers van het fonds (*engagement*).⁹⁷
- Versterking van de relatie tussen het CvB en de beleidsbepalers (leden bestuur en intern toezicht). Voorstelbaar is dat twee derden van de beleidsbepalers wordt benoemd op grond van bindende voordrachten van (organisaties van) werkgever(s) en werknemers en een derde als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden op bindende voordracht van het pensioenfondsbestuur. Het CvB benoemt de beleidsbepalers.⁹⁸
- De RvT (*two tier*) of het bestuur (*one tier*) kan elke bestuurder schorsen. Het CvB kan elke bestuurder en elk lid van de RvT ontslaan.
- Ten aanzien van benoeming en ontslag van bestuurders (*two tier* of *one tier*) kan het structuurregime dat van toepassing is op grote coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen als inspiratie dienen.⁹⁹ Een mogelijke uitwerking hebben wij opgenomen in Box 2.
- Belangrijke bestuurbesluiten behoeven de instemming of goedkeuring van het intern toezicht.
- Aan het CvB komt het beroepsrecht toe bij de Ondernemingskamer. Het CvB kan de Ondernemingskamer verzoeken een onderzoek in te stellen naar de gang van zaken in het fonds (enquêterecht).¹⁰⁰

5.5 Tussenconclusie

Het functioneren van het pensioenfonds dient onder omstandigheden te worden gecorrigeerd. De eventueel vereiste correcties door de werkgever (sociale partners) verlopen primair via de uitvoeringsovereenkomst. Het verdient aanbeveling

96 De leden van het CvB worden derhalve niet op geschiktheid getoetst door DNB.

97 Zie de verwijzing in 2.8 naar de overlegvergadering tussen bestuurder en ondernemingsraad.

98 Het verdient aanbeveling in artikel 2:304 BW te bepalen dat het pensioenfonds daarmee niet handelt in strijd met het ledenverbod.

99 Zie artikelen 2:44, 2:44a en 2:63f e.v. BW. Vgl. P. Dortmund, *De coöperatie en de onderlinge waarborgmaatschappij na de Wet bestuur en toezicht rechtspersonen*, Sdu Den Haag, 2020.

100 Laatstbedoelde bevoegdheden komen thans ook toe aan het verantwoordingsorgaan (artikelen 217 en 219 Pw).

dat de relatie tussen sociale partners en het pensioenfonds wordt verankerd in de governance van het pensioenfonds. Een pensioenfonds met een effectieve governance stelt zo nodig zelf orde op zaken door interactie van bestuur en intern toezicht, en – ultiem – door ingrijpen van het orgaan dat pensioendeelnemers en werkgever(s) vertegenwoordigt. Dat orgaan hebben wij aangeduid als het College van Belanghebbenden (CvB).

6. Samenvatting en enkele conclusies

De wetgever wil bewerkstelligen dat sociale partners een zo volledig mogelijk pensioencontract sluiten.¹⁰¹ De discretionaire bevoegdheid van pensioenfondsen tot herverdeling wordt begrensd; vertegenwoordigers van werkgever(s) en werknemers bepalen voortaan de verdeel- en toedeelregels met betrekking tot het pensioenfondsvermogen. De nieuwe pensioencontracten worden gekenmerkt door uniformiteit en door meer complexiteit in de uitvoering. Die uitvoering stelt andere eisen aan de organisatie en de governance van pensioenfondsen, mede in aanmerking genomen de nieuwe zorgplichten (waaronder keuzebegeleiding), de toenemende behoefte aan financiële planning, de inbedding van duurzaamheid in het beleggingsbeleid, digitalisering, digitale weerbaarheid en de noodzaak als pensioenfonds regie te voeren over de ketenpartners. Deze ontwikkelingen tenderen naar de noodzaak tot versterking van de eigen pensioenfondsorganisatie. Die versterking is in overeenstemming met de volwassenheidsniveaus van pensioenfondsen die de Wereldbank onderscheidt. Waarschijnlijk is een verdergaande consolidatie vereist onder pensioenfondsen, willen zij in staat zijn deze versterking te realiseren tegen acceptabele kosten.

De pensioendeelnemers zijn de risicodragers onder het nieuwe stelsel. Zij zijn daarenboven kwetsbaar, omdat zij afhankelijk zijn van de prestaties van het pensioenfonds. Een doordachte governance komt het functioneren van het pensioenfonds ten goede en kan pensioendeelnemers bescherming bieden. Pensioenfondsen dienen voorrang te geven aan de belangen van pensioendeelnemers (loyaliteit) en dienen te handelen met de zorgvuldigheid die mag worden verwacht van een ter zake deskundig pensioenuitvoerder. Als het pensioenfonds daarin tekortschiet, dienen er effectieve correctiemechanismen te zijn, met meer invloed van vertegenwoordigers van pensioendeelnemers. Het intern toezicht is de eerstgeroepene om zo nodig (uitvoerende) bestuurders te corrigeren. Een vertegenwoordigend orgaan van pensioendeelnemers en werkgever(s), door ons aangeduid als het College van Belanghebbenden (**CvB**), kan een rol vervullen als gesprekspartner van het pensioenfondsbestuur (*engagement*). Het CvB dient te beschikken over ultieme correctiemiddelen als de kwaliteit *van* en de verantwoording *door* beleidsbepalers van

¹⁰¹ Overigens merken wij op dat het streven naar een volledig contract iets anders is dan het bewerkstelligen ervan. Gegeven de fundamenteel onzekere wereld en de extreem lange looptijd van het pensioencontract, zal er behoefte blijven aan regelingen met het oog op onvoorziene omstandigheden. De tijd zal uitwijzen of sociale partners in staat zijn om daarin door heronderhandelingen te voorzien of dat er een beroep zal worden gedaan op het pensioenfonds om noodverbanden te leggen (herverdeling).

het pensioenfonds aan het CvB tekortschiet. Wij doen aanbevelingen voor herkenbare organen van pensioenfondsen, waarmee het pensioenfonds aan transparantie wint. De verhoudingen tussen bestuur, intern toezicht en het CvB behoeven uitwerking in wetgeving waarbij maatwerk mogelijk is door statutaire regelingen. Dat geldt in het bijzonder voor voordracht, benoeming en ontslag van (mede-)beleidsbepalers en de werking van andere correctiemechanismen.

BOX 1 – Verplichtstelling

In een onderzoek naar de wenselijke governance van pensioenfondsen dient de werking van de verplichtstelling te worden betrokken.¹⁰² Werkgevers die hun pensioenregeling hebben ondergebracht bij een opf, apf of vrijwillig bpf, hebben de mogelijkheid tot vrijwillige toetreding (*entry*) of afscheid nemen (*exit*). Bij een verplichtgesteld bpf ontbreekt die prikkel. De vernieuwing van de governance van pensioenfondsen behoeft echter niet te wachten op de uitkomsten van een eventuele herziening van de verplichtstelling; ook zonder die uitkomsten is er voldoende ruimte voor verbetering van de governance van pensioenfondsen.

Ter versterking van specifiek deze governancestrategie (*entry* of *exit*) ware het te overwegen om de verplichtstelling te verleggen naar het niveau van de pensioenregeling. Die verlegging stelt sociale partners in staat met behoud van de verplichte deelneming aan de *regeling* een andere pensioenuitvoerder aan te stellen, indien de bestaande uitvoerder disfunctioneert. Die verlegging heeft grote consequenties die wij op deze plaats niet kunnen behandelen. De daarmee samenhangende voor- en nadelen rechtvaardigen een op zichzelf stand onderzoekspaper, in aanvulling op de reeds verschenen literatuur.¹⁰³

Wij noemen enkele punten die zich lenen voor vervolgonderzoek die tot nu toe minder aandacht hebben gekregen. Het eerste punt heeft specifiek te maken met de Wtp; het andere met de indirecte – doch mogelijk zeer ingrijpende – gevolgen van de verlegging.

Door de verlegging verkrijgt de opdrachtgever van het pensioenfonds een mogelijke exit. Sociale partners kunnen ervoor kiezen om de uitvoering van de pensioenregeling aan een andere pensioenuitvoerder te gunnen. In het verleden zijn bezwaren geopperd tegen de vervanging van de pensioenuitvoerder.

Ten eerste werd het risico gesignaleerd dat hierdoor de voordelen van solidariteit en herverdeling op fondsniveau verdwijnen.¹⁰⁴ Dat bezwaar lijkt nu minder zwaarwe-

102 Ook om andere redenen, want de daarmee samenhangende taakafbakening heeft grote invloed op de dienstverlening aan pensioendeelnemers.

103 Vgl. R.H. Maatman, E.H.A. Schram, en A.P.C. Godlieb, Pensioeninnovatie, inzicht en handelingsperspectief: een weg naar vertrouwen in ons pensioenstelsel, *Ondernemingsrecht* 2019/9; E. Lutjens en S.G. van der Lecq, Alternatieven voor de huidige verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen, *Netspar Design Paper* 138, Tilburg 2020; S.G. van der Lecq & R.H. Maatman et al, Verantwoordelijkheidsverdeling rond planning pensioenvoorziening, *Netspar Occasional Paper* 02 / 2021, Tilburg Netspar; E. Lutjens en H. van Meerten, Taakafbakening: houdbaarheid in toekomstig pensioenstelsel, *Netspar Design Paper* 232, Tilburg 2023.

gend. De buffers worden grotendeels verdeeld en de mogelijkheden tot herverdeling zijn nagenoeg geëlimineerd. Wij zien dat bij veel pensioenfondsen zelfs de verdeling van de solidariteitsreserve wordt beheerst door verdeel- en toedeelregels die sociale partners bepalen.

Ten tweede werd gewezen op mogelijk financiële nadelen zoals contracteringskosten en continuïteitsrisico's.¹⁰⁵ Het is inderdaad zo dat de overstap naar een ander pensioenfonds (een *switch*) daartoe aanleiding kan geven. Van belang zijn vooral de langlopende beleggingscontracten (waaronder transacties in derivaten) die waarschijnlijk zullen eindigen op grond van zogenoemde *termination events*. Bestaande posities moeten worden gesloten en heronderhandeld met financiële implicaties tot gevolg. De switch kan ook aanleiding geven tot realisatiemomenten in fiscale zin ('afrekenen'). Als deze risico's 'materialiseren' kunnen deze prohibitief zijn voor een switch. Verder valt te denken aan de noodzaak tot het tot stand brengen van een nieuwe (bedrijfstak)uitvoeringsovereenkomst, een nieuw uitvoeringsreglement of opnieuw overeen te komen uitbestedingscontracten.

De verlegging van de verplichtstelling heeft mogelijk beleidsmatige gevolgen die aanleiding geven tot bezwaren. Zij kan een scheiding bewerkstelligen tussen de zeggenschap over het pensioenvermogen en de verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de kerntaken van het pensioenfonds. Die scheiding leidt tot nieuwe governancevragen die om beantwoording vragen.

Wij zijn bekend met oplossingsrichtingen die deze contracteringskosten, risico's en bezwaren kunnen reduceren, maar het voert te ver om daarop in te gaan op deze plaats.

104 S.G. van der Lecq & R.H. Maatman et al, Verantwoordelijkheidsverdeling rond planning pensioenvoorziening, Netspar occasional paper 02 / 2021, Tilburg Netspar.

105 Vgl. E. Lutjens & S.G. van der Lecq, Alternatieven voor de huidige verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen. *Netspar Design Paper 138*, Tilburg: Netspar.

BOX 2 – Governance geïnspireerd door structuurregime

Artikel 1 – Benoeming bestuursleden

1. Het pensioenfonds heeft een bestuur.
2. De leden van het bestuur worden, behoudens het bepaalde in lid 8, op voordracht van het bestuur benoemd door het CvB.
3. Het bestuur bestaat uit ten minste drie leden, of een veelvoud van drie leden. Is het aantal leden minder dan drie, dan bevordert het bestuur onverwijld maatregelen tot aanvulling van zijn ledental. Eén lid [een derde] van het bestuur wordt benoemd op voordracht van een werkgever of een werkgeversorganisatie, één lid [een derde] op voordracht van werknemers of een werknemersorganisatie en één lid [een derde] op voordracht van pensioendeelnemers. Fundamentele bestuursbesluiten vereisen additionele wettelijke waarborgen om te voorkomen dat de werkgever eenvoudig buitenspel kan worden gezet.
4. Een werkgever of een werkgeversorganisatie, een werknemersorganisatie en een vereniging van pensioendeelnemers kunnen aan het bestuur personen aanbevelen om als bestuurslid voor te dragen. Het bestuur deelt hun daartoe tijdig mede, wanneer en ten gevolge waarvan in zijn midden een plaats moet worden vervuld.
5. Het bestuur geeft aan het CvB en aan de werkgever of een werkgeversorganisatie, een werknemersorganisatie en een vereniging van pensioendeelnemers kennis van de naam van degene die hij voordraagt.
6. Het CvB benoemt de voorgedragen persoon, tenzij de werkgever of een werkgeversorganisatie, een werknemersorganisatie of een vereniging van pensioendeelnemers binnen twee maanden na de kennisgeving of het CvB zelf uiterlijk in de eerste vergadering na die twee maanden tegen de voordracht bezwaar maakt:
 - a. op grond dat de voorschriften van (...) niet behoorlijk zijn nageleefd;
 - b. op grond van de verwachting dat de voorgedragen persoon ongeschikt zal zijn voor de vervulling van de taak van bestuurslid; of
 - c. op grond van de verwachting dat het bestuur bij benoeming overeenkomstig het voornemen niet naar behoren zal zijn samengesteld.
7. Het bezwaar wordt aan het bestuur onder opgave van redenen medegedeeld.
8. Niettegenstaande het bezwaar van (...) kan de voorgedragen kandidaat worden benoemd, indien de Ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam het bezwaar ongegrond verklaart op verzoek van een daartoe door het bestuur aangewezen vertegenwoordiger. Op diens verzoek benoemt de Ondernemingskamer de voorgedragen kandidaat, indien het CvB bezwaar heeft gemaakt of hem niet in zijn daartoe bijeengeroepen vergadering heeft benoemd, tenzij de Ondernemingskamer een bezwaar van het CvB gegrond acht.

Artikel 2 – Benoeming leden Raad van Toezicht

1. Het pensioenfonds heeft een Raad van Toezicht (RvT).
2. De leden van de RvT worden, behoudens het bepaalde in lid 8, op voordracht van de RvT benoemd door het CvB.
3. De RvT bestaat uit ten minste drie leden. Is het aantal leden minder dan drie, dan bevordert de raad onverwijld maatregelen tot aanvulling van zijn ledental.
4. Het CvB en het bestuur kunnen aan de RvT personen aanbevelen om als lid voor te dragen. De RvT deelt hun daartoe tijdig mede, wanneer en ten gevolge waarvan in zijn midden een plaats moet worden vervuld.
5. De RvT geeft aan het CvB en het bestuur kennis van de naam van degene die hij voordraagt.
6. Het CvB benoemt de voorgedragen persoon, tenzij het bestuur binnen twee maanden na de kennisgeving of het CvB zelf uiterlijk in de eerste vergadering na die twee maanden tegen de voordracht bezwaar maakt:
 - a. op grond dat de voorschriften van (...) niet behoorlijk zijn nageleefd;
 - b. op grond van de verwachting dat de voorgedragen persoon ongeschikt zal zijn voor de vervulling van de taak van lid van de RvT; of
 - c. op grond van de verwachting dat de RvT bij benoeming overeenkomstig het voornemen niet naar behoren zal zijn samengesteld.
7. Het bezwaar wordt aan de RvT onder opgave van redenen medegedeeld.
8. Niettegenstaande het bezwaar van de sociale partners kan de voorgedragen kandidaat worden benoemd, indien de Ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam het bezwaar ongegrond verklaart op verzoek van een daartoe door de RvT aangewezen vertegenwoordiger. Op diens verzoek benoemt de Ondernemingskamer de voorgedragen kandidaat, indien het CvB bezwaar heeft gemaakt of hem niet in zijn daartoe bijeengeroepen vergadering heeft benoemd, tenzij de Ondernemingskamer een bezwaar van het CvB gegrond acht.

Artikel 3 – gemengd bestuur

In afwijking van artikel (..) kan toepassing worden gegeven aan artikel (...) [gemengd bestuur]. In dat geval is het bepaalde ten aanzien van de RvT onderscheidenlijk de leden van de RvT in artikel 1 enz. van overeenkomstige toepassing op de niet uitvoerende bestuurders van het pensioenfonds.

Bijlage – Logische bestuursmodellen

Type	Two tier		One tier		College van Belanghebbenden
	Bestuur	Intern toezicht	Uitvoerend	Niet-uitvoerend	
Bedrijfstakpensioenfonds, Ondernemingspensioenfonds, Single-client algemeen pensioenfonds	Paritair	Onafhankelijk	Onafhankelijk	Paritair	Werknemers, werkgevers en pensioengerechtigden*
Multi-client algemeen pensioenfonds, Magneetfonds	Onafhankelijk	Onafhankelijk	Onafhankelijk	Onafhankelijk	Werknemers, werkgevers en pensioengerechtigden*
Beroepspensioenfonds	Beroepsge-noten	Onafhankelijk	Onafhankelijk	Beroepsge-noten	Actieve beroepsge-noten, pensioengerechtigde beroepsge-noten*

* Het verdient overweging om te borgen dat de 'slapers' eveneens worden gerepresenteerd in het CvB.



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Dit is een uitgave van:
Netspar
Telefoon 013 466 2109
E-mail info@netspar.nl
www.netspar.nl

Januari 2024