

Governance en diversiteit pensioenfondsen anno 2019: *looking back to move forward*

Ondernemingsrecht 2019/133

In het kader van de jaarlijkse rapportage van de Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen is door ons de naleving van de Code Pensioenfondsen 2013 over boekjaar 2017 onderzocht. In dit artikel gaan wij kort in op de belangrijkste resultaten en op de wijzigingen in de nieuwe Code Pensioenfondsen 2018. Wij staan bovenal stil bij de versterkte rol van het intern toezicht, de diversiteit binnen de pensioenfondsen en het verantwoord worden van de keuze voor de wijze van pensioenuitvoering. Onze resultaten ten aanzien van boekjaar 2017 zijn positief. Wat betreft de naleving van de Code 2018 verwachten wij geen grote verschillen. De Code 2018 is bondiger en meer thematisch weergegeven, maar de moeilijk na te leven normen blijven hetzelfde. Een opvallende toevoeging in de Code 2018 is de oproep aan het intern toezicht om de Code meer bij de uitoefening van zijn taak te betrekken en (afzonderlijk van het bestuur) te rapporteren over de naleving van de Code. Wat betreft het hebben van een eigen diversiteitsbeleid en ook daadwerkelijk divers samengestelde organen valt nog veel winst te behalen. Als gevolg van de Code 2018 hopen wij op een verbetering in de transparantie over de motivatie van de gemaakte benoemingskeuzes en het diversiteitsbeleid, maar verwachten geen substantiële stijging in het aantal benoemingen van vrouwen en jongeren. Voorts gaan wij nader in op de vaak in bestuursverslagen geconstateerde afwezigheid van de motivering voor een bepaalde wijze van uitvoering of uitvoeringspartner. Hiermee samenhangend bespreken wij ook de voor de deelnemers van het fonds relevante informatie betreffende de vermogensbeheerskosten en het beloningsbeleid van de vermogensbeheerder. *Looking back conclude*ren wij anno 2019 dat op het gebied van de *governance* en diversiteit binnen de pensioensector zeker stappen zijn gemaakt. *To move forward* zijn meer transparantie (voor het intern toezicht en over de uitvoeringsorganisatie) en daadwerkelijke verbeteringen in diversiteit (sdoelstellingen) vereist.

1. Inleiding

Het gehele pensioenstelsel, de spelers op de pensioenmarkt en de pensioenrechtelijke wet- en regelgeving zijn in veran-

dering, en dat is hard nodig. Dit 'tumult' in ogenschouw nemende is het van belang dat de *corporate governance* binnen de pensioenfondsen overeind blijft staan. Onlangs is door ons in het kader van de jaarlijkse rapportage van de Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen (hierna: de commissie) de naleving van de Code Pensioenfondsen 2013 (hierna: de Code 2013), en in het bijzonder de normen betreffende diversiteit, over boekjaar 2017 onderzocht.² Binnen dit onderzoek hebben wij ook de onlangs gepubliceerde nieuwe Code Pensioenfondsen (hierna: de Code 2018) in ogenschouw genomen. Het algemene doel van de Code 2018 is gelijk gebleven aan het doel van de voorgaande Code, te weten:

"Pensioenfondsen moeten aantonen dat ze de juiste dingen doen om goed te functioneren én inzichtelijk maken wat ze daarvoor doen. Alleen zo kan het vertrouwen van belanghebbenden in pensioenfondsen en in het goede beheer van hun toegesteld inkomen of pensioen terugkeren."³

De Code 2018 benadrukt het belang van de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur': besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft.⁴ Binnen het onderzoek viel ons een drietal zaken binnen het *governance*-raamwerk van pensioenfondsen op, dat wat ons betreft nadere aandacht, verder onderzoek en/of verbetering behoeft. Het betreft de versterkte rol van het intern toezicht binnen de vernieuwde Code, de diversiteit binnen de organen en het verantwoord worden van de keuze wat betreft uitvoeringsorganisaties. Deze onderwerpen zijn niet alleen binnen de pensioensector relevant (waar het gaat om stichtingen),⁵ maar ook voor kapitaalvennootschappen, en in het bijzonder voor beursvennootschappen.⁶ Na een korte schets in paragraaf 2 van de naleving van de Code 2013 over de jaren 2016 en 2017 en de verwachtingen over de na-

2 J.G.C.M. Galle, M.J. Giltjes & M.E. de Ruijter-Nobel, *Code Pensioenfondsen Rapportage, diversiteit en toekomst*, Den Haag: Boom juridisch 2019.

3 Besluit van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 24 september 2018, 2018-0000153717, tot goedkeuring van wijziging van de Code Pensioenfondsen, *Stcrt.* 55140, p. 4.

4 Besluit van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 24 september 2018, 2018-0000153717, tot goedkeuring van wijziging van de Code Pensioenfondsen, *Stcrt.* 55140, p. 5.

5 Artikel 1 Pensioenwet, bij de definitie van pensioenfonds.

6 Zie over het intern toezicht bijvoorbeeld P.J. Dortmund, 'Wetsvoorstel bestuur en toezicht teruggedraaid', *Ondernemingsrecht* 2019/64 (p. 336-341). Ook in de Corporate Governance Code wordt uitgebreid aandacht besteed aan het intern toezicht (namelijk in hoofdstuk 2). Zie ten aanzien van diversiteit bijvoorbeeld C.F. Perquin-Deelen, 'De illusie van diversiteit aan de top', *Ondernemingsrecht* 2018/84 (p. 481-482); C.F. Perquin-Deelen, 'Diversiteit op de werkvloer: recente cijfers', *Ondernemingsrecht* 2018/108 (p. 631-633); L.E. Stroeve & M.A.J. Cremers, 'De beursvennootschap: vooruitkijken naar 2019 en 2020', *TOP* 2019/60, afl. 1, p. 26 en het recent aan de Tweede Kamer aangeboden rapport van het Kennisinstituut voor Emancipatie en Vrouwen-geschiedenis (als bijlage bij de kamerbrief van de Minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap van 8 maart 2019). In de Nederlandse Corporate Governance Code wordt uitgebreid aandacht besteed aan het thema diversiteit (zie Principe 2.1 en 2.2 en Best practice bepalingen 2.1.5 en 2.1.6).

1 Annika Galle is als universitair docent werkzaam bij de sectie Ondernemingsrecht en Financieel recht van Erasmus School of Law en Academic Director van het International Center for Financial law & Governance. Mathijs Giltjes is als promovendus bij Erasmus Graduate School of Law werkzaam bij de sectie Ondernemingsrecht en Financieel recht van Erasmus School of Law en als fellow verbonden aan het International Center for Financial law & Governance.

leving en bruikbaarheid van de Code 2018, wordt op de drie hiervoor specifiek benoemde onderwerpen ingegaan in respectievelijk de paragrafen 3, 4 en 5. Paragraaf 6 rondt af en vat de geplaatste kanttekeningen samen.

2. Naleving Code Pensioenfondsen 2016-2017 en verwachtingen 2018

2.1 Naleving 2016-2017

De Code 2013 is op 1 januari 2014 in werking getreden en bestaat uit 83 normen die een aanvulling zijn op de reeds bestaande wet- en regelgeving voor de sector. Gelijk aan de Nederlandse Corporate Governance Code, heeft de Code 2013 een wettelijke verankering⁷ en moeten de normen worden nageleefd volgens het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel: een pensioenfonds moet een norm toepassen of in openbaar beschikbare informatie – meestal het bestuursverslag – motiveren waarom het een norm niet (volledig) toepast. Het onderzoek naar de naleving van de Code 2013 over de jaren 2016 en 2017 is uitgevoerd op basis van de informatie in de onderzochte bestuursverslagen en op de websites van de pensioenfondsen (een onderzoekspopulatie van 253 pensioenfondsen voor 2016 en 197 voor 2017). Per pensioenfonds is de informatie op consequente en systematische wijze geanalyseerd en nader gecategoriseerd. De Code 2013 bestaat weliswaar uit 83 normen, maar binnen dit onderzoek zijn enkel de negen rapportagenormen (specifieke normen die altijd rapportage over het desbetreffende onderwerp vereisen in het bestuursverslag of op een andere aangewezen openbare plek) en de normen betreffende diversiteit op mate van (en toelichting op) naleving onderzocht.

Het nalevingspercentage van de onderzochte normen is hoog (voor 2016 76,5 en voor 2017 82,7); als pensioenfondsen een norm naleven, dan geven zij aan de norm toe te passen of leggen zij uit waarom dit niet mogelijk was ('pas toe' of 'leg uit'). De naleving van de Code 2013 is relatief goed, maar er zijn nog duidelijke verbeterpunten. Gemiddeld wordt in 2017 (evenals in 2016) bij ongeveer vijf procent van de onderzochte normen door de pensioenfondsen uitgelegd waarom de desbetreffende norm niet wordt toegepast. De normen waarbij het vaakst een uitleg voor de afwijking van de norm wordt vermeld, liggen binnen het thema Diversiteit. De norm waarvan het meest gemotiveerd wordt afgeweken, betreft de norm die aangeeft dat minimaal één lid boven en één lid onder de veertig jaar in de bestuursorganen zitting moeten hebben. Dit wordt direct gevolgd door de norm die voorschrijft dat minimaal één man en één vrouw in de bestuursorganen moeten zitten. De norm die voorschrijft te beargumenteren waarom voor een bepaalde uitbestedingspartner is gekozen, wordt ook relatief slecht nageleefd. In paragraaf 4 en 5 hebben wij nadere aandacht voor bovenstaande normen.

7 Artikel 33 lid 2 Pensioenwet jo. artikel 11 Besluit uitvoering PW en Wet verplichte beroepspensioenregeling.

Op de vraag of een groter pensioenfonds of een bepaald type pensioenfonds (algemeen pensioenfonds, bedrijfstakpensioenfonds, beroepspensioenfonds of ondernemingspensioenfonds) de Code 2013 beter naleeft, kan geen eenduidig antwoord worden gegeven. Grotere pensioenfondsen leven de Code 2013 niet beter na dan kleinere pensioenfondsen (het percentage 'pas toe' en 'leg uit' gezamenlijk), maar passen wel meer normen uit de Code 2013 toe dan de kleinere fondsen. Wat betreft het type pensioenfonds zijn geen relevante verschillen zichtbaar. Op zich is dit een positieve uitkomst, omdat de Code 2013 blijkaar even moeilijk of gemakkelijk is na te leven voor grote of kleine pensioenfondsen en daarnaast ook het type fonds daarop niet van invloed is.

2.2 Verwachtingen naleving Code 2018

Op 3 oktober 2018 is de Code 2018 gepubliceerd.⁸ Op aanbeveling van de commissie is de Code 2018 bondiger geworden en op een andere wijze gestructureerd. De normen zijn nu ingedeeld naar acht in plaats van negentien thema's en de Code 2018 is ingekort van 83 naar 65 normen. De ratio achter deze wijzigingen is dat de Code 2018 in de nieuwe opzet niet langer een afvinklijstje is, omdat het minder complex wordt om deze na te leven en om dit vervolgens te monitoren. De Code 2018 kent vier inhoudelijke wijzigingen.⁹ De eerste wijziging betreft de zelfevaluatie van bestuursorganen met een onafhankelijke derde partij (voortaan driejaarlijks in plaats van tweejaarlijks).¹⁰ Voor het verantwoordingsorgaan is zelfevaluatie geïntroduceerd.¹¹ Ten aanzien van het thema Diversiteit is in norm 33 vastgelegd dat het bestuur een stappenplan opstelt waarin concrete doelen zijn opgenomen om aan de Code 2018 en het eigen beleid rond de (gewenste) diverse samenstelling te voldoen.¹² Tot slot is in norm 47 Code 2018 vastgelegd:

“Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.”¹³

De vernieuwde Code 2018 is wellicht door zijn bondigheid beter bruikbaar geworden en minder complex om na te leven en te monitoren, maar een significante verbetering in de naleving van de Code 2018 verwachten wij niet. De moeilijk na te leven normen zijn nagenoeg hetzelfde gebleven en nog steeds wordt het ingewikkelde onderscheid in type normen gemaakt.¹⁴ Wanneer een norm multi-inter-

8 Zie het Besluit van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 24 september 2018, 2018-0000153717, tot goedkeuring van wijziging van de Code Pensioenfondsen, *Stcrt.* 55140.

9 Pensioenfederatie, *Rapportagenormen Code Pensioenfondsen 2018* (te raadplegen via: www.pensioenfederatie.nl/website/publicaties/servicedocumenten/code-pensioenfondsen-2018).

10 Norm 28 Code Pensioenfondsen 2018.

11 Norm 30 Code Pensioenfondsen 2018.

12 Zie hierover echter kritisch K.H. Boonzaaijer & M.E. de Ruijter-Nobel, 'Herziening Code Pensioenfondsen', *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken* 2018/39 (p. 21), voetnoot 23.

13 Het intern toezicht in de pensioensector kan zijn een raad van toezicht, visitatiecommissie of niet-uitvoerend bestuurders.

14 Rapportagenormen, (niet-)openbare vastleggingsnormen en gedragsnormen. Zie ook Boonzaaijer & De Ruijter-Nobel, *TPV 2018/39* (p. 21).

pretabel is of onduidelijk is wat het fonds precies wel/niet waar moet rapporteren, dan is dit veelal direct zichtbaar in het nalevingspercentage. Mede van belang is wat met de vernieuwde Code 2018 wordt beoogd. Géén ‘pas toe’ en wèl ‘leg uit’ is weliswaar naleving van de Code, maar het is de vraag of een groot aantal afwijkingen van bijvoorbeeld de diversiteitsnormen uit de Code gewenst is en of dit ook de aanvankelijke bedoeling was van de opstellers van de Code. Voor de Code 2018 gelden wat betreft het aantal leden onder de veertig jaar en de leden van verschillend geslacht in de bestuursorganen nog dezelfde vereisten en het valt te verwachten dat bij deze normen ook in de toekomst weer veel gemotiveerde afwijkingen worden gerapporteerd.

3. Code 2018 en het intern toezicht

Een van de vier inhoudelijke wijzigingen bij invoering van de Code 2018 betreft norm 47:

“Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.”

In de toelichting bij de norm is aangegeven dat het intern toezicht jaarlijks, bij voorkeur in het jaarrapport, aan de hand van de acht thema’s van de Code 2018, rapporteert op welke wijze de Code 2018 binnen het pensioenfonds wordt nageleefd en toegepast. De pensioenfondsen moeten reeds over boekjaar 2018 in lijn met de Code 2018 rapporteren. Dit geldt echter niet voor deze wijziging. Daarover hoeft pas over boekjaar 2019 (dus in 2020) gerapporteerd te worden.¹⁵ De commissie reageert in haar rapportage als volgt op norm 47:

“De Code Pensioenfondsen 2018 versterkt de rol van het intern toezicht. De Monitoringcommissie is blij met deze rol. Versterking van het onafhankelijke, kritische interne toezicht vindt de Monitoringcommissie belangrijk waar het de naleving van de Code Pensioenfondsen betreft.”

Daarnaast roept de commissie het intern toezicht op elk jaar een aantal thema’s uit de Code 2018 met het bestuur door te nemen en hier vervolgens ook vanuit het intern toezicht zelf ‘kernachtig doch inhoudsvol’ over te rapporteren in het jaarrapport.¹⁶ Met name deze inhoudelijke wijziging viel ons op, omdat hier heel nadrukkelijk de Code 2018 aan de taakuitoefening van het intern toezicht wordt gekoppeld en het intern toezicht zelfs wordt opgeroepen (naast het bestuur) al dan niet direct over de naleving en toepassing te rapporteren. In andere codes hebben wij dit nog niet eerder dusdanig specifiek benoemd teruggezien.¹⁷ In de Nederlandse

Corporate Governance Code (en andere codes) is weliswaar vermeld dat in het verslag van de raad van commissarissen melding moet worden gedaan van een aantal specifiek benoemde onderwerpen betreffende de raad van commissarissen zelf (formele eisen zoals over de rol, aanwezigheid, onafhankelijkheid en de zelfevaluatie).¹⁸ Doch het betreft hier niet het doen van separaat verslag over de naleving van de Code 2018 door de raad van commissarissen.

Afgezien van het feit dat het om een separate verantwoording over de naleving lijkt te gaan, is ook opmerkelijk dat we dit juist in de pensioensector voor het eerst zien. Juist in deze sector is het intern toezicht, in het bijzonder de raad van toezicht, nog relatief jong en in ontwikkeling als *countervailing power*.¹⁹ Het is daarom wellicht opmerkelijk dat het intern toezicht nu al expliciet een eigen rol toegekend krijgt met betrekking tot de Code 2018. Aan de andere kant past het juist ook weer wel om het in zelfregulering te vatten binnen de diversiteit van verschillende vormen van intern toezicht in deze sector. Waar voorheen de norm was dat het intern toezicht was vormgegeven in de vorm van tijdelijke visitatiecommissies, zijn er nu verschillende vormen (mede afhankelijk van het type pensioenfonds) en kent het intern toezicht in deze sector ook een eigen, onlangs weer aangepaste, code.²⁰ Hoewel wij transparantie en het afleggen van verantwoording toejuichen, zien wij een aantal moeilijkheden. In de toelichting bij norm 47 is aangegeven dat het intern toezicht jaarlijks, bij voorkeur in het jaarrapport, rapporteert op welke wijze de Code 2018 binnen het pensioenfonds wordt nageleefd en toegepast. Het zal een uitdaging voor het intern toezicht zijn om hier daadwerkelijk separaat en onafhankelijk van het bestuur inhoudelijk over te rapporteren. Veel van de informatie voor deze rapportage komt immers direct van de raad van bestuur. In hoeverre kan een dergelijke rapportage dan worden gezien als een *los statement*? Dit probleem kan overigens deels worden ondervangen als het intern toezicht niet sec rapporteert over de wijze van naleving en toepassing van de normen, maar een wat meer thematische rapportage geeft en/of verslag doet van de wijze waarop het met het bestuur heeft gesproken over de Code 2018 dan wel specifiek in zijn toezicht heeft meegenomen. Daarbij kan rapportage worden bemoeilijkt indien de relatie tussen het intern toezicht en het bestuur op een bepaald moment of bij bepaalde onderwerpen slecht is of wanneer vanuit de werkgeversrol een *issue* speelt. Zoals Vletter-van Dort aangeeft, geldt sowieso voor alle informatie verkregen vanuit de organisatie telkens het ‘duivels’ dilemma: hoe weet je of het de juiste informatie is en of je daarop mag acteren?²¹ Echter, dergelijke dilemma’s of *hick-ups* in de relatie kunnen ook weer thematisch worden aan-

15 Pensioenfederatie, *Rapportagenormen Code Pensioenfondsen 2018*, p. 1-2.
 16 Monitoring Commissie Code Pensioenfondsen, *Rapportage Naleving Code Pensioenfondsen over 2017/2018*, Den Haag, maart 2019, p. 7.
 17 In het hoofdstuk Naleving van de Nederlandse Corporate Governance Code staat bijvoorbeeld enkel vermeld dat het bestuur en de raad van commissarissen verantwoordelijk zijn voor de *corporate governance* van de vennootschap en voor de naleving van de Code en *gezamenlijk* verantwoording afleggen aan de algemene vergadering (Nederlandse Corporate Governance Code, p. 11).

18 Best practice bepaling 2.3.11 Nederlandse Corporate Governance Code.
 19 A. de Bos, J.G.C.M. Galle & M.E.P.A.R. Jans, *Governance in beweging. De intern toezichthouder in de semipublieke sector*, Den Haag: Boom juridisch 2018.
 20 VITP Toezichtcode 2019 (te raadplegen via https://www.vitp.nl/upload/docs/VITP_Toezichtcode_incl_servicemodule_wet_en_regelgeving.pdf).
 21 H.M. Vletter-van Dort, ‘Commissarissen en informatie. Een duivels dilemma’, *Ondernemingsrecht 2019/37* (p. 210).

gegeven. Uiteindelijk is het devies dat meer transparantie (nu dus ook vanuit het intern toezicht) zou moeten leiden tot meer vertrouwen. Aan de andere kant kan te ver doorgevoerde transparantie ook weer leiden tot onwenselijke gedragseffecten.²² Met spanning wachten wij de jaarrapporten in 2020 af om te zien of en hoe het intern toezicht deze uitdaging daadwerkelijk heeft opgepakt.

4. Diversiteit

4.1 Inleiding

In deze paragraaf gaan we dieper in op het thema Diversiteit. Diversiteit is een *hot item* en staat hoog op de politieke agenda. Voor kapitaalvennootschappen wordt reeds sinds lange tijd gewerkt aan wetgeving om de diversiteitswensen van de wetgever te verwezenlijken. Deze wensen hebben als gemene deler dat het aantal vrouwen aan de top omhoog moet. De huidige uitwerking hiervan is te vinden in de adviesquota van artikel 2:166/276 BW. Het startpunt van deze overheidsmaatregel is de Wet bestuur en toezicht geweest. Volgens de wetgever zijn de adviesquota niet alleen vanuit emancipatoir oogpunt, maar ook om sociaaleconomische redenen nodig.²³ Reeds bij de inwerkingtreding van de Wet bestuur en toezicht is er door Kroeze op gewezen dat sprake is van symboolwetgeving: de adviesquota vormen een tandeloze tijger, omdat een sanctie op het niet-naleven van de quota ontbreekt.²⁴ Het naleven van de adviesquota leunt, evenals de Code Pensioenfondsen, op het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel.²⁵ Kroezes vermoeden is recent bevestigd bij de evaluatie van de Wet bestuur en toezicht: het aantal vrouwen in besturen en raden van commissarissen is slechts zeer miniem gestegen.²⁶ Dit in tegenstelling tot landen waar juist wel een duidelijke (en soms zelfs draconische) sanctie op overtreding van een diversiteitsquotum is gesteld; in die landen is vaak sprake van een significante verhoging van het aantal vrouwen in besturen en raden van

commissarissen.²⁷ Helaas geldt ook voor de diversiteitswensen in de Code 2013 dat deze nog geen werkelijkheid zijn geworden. Deels is dit te wijten aan de organen van de desbetreffende pensioenfondsen, maar ook de (onduidelijkheid van de) Code 2013 zelf speelt een belangrijke rol.

4.2 Diversiteit in de Code

Zoals hiervoor aangestipt, speelt diversiteit bij pensioenfondsen een belangrijke rol. Dit wordt tot uitdrukking gebracht in artikel 107 PW, waarin staat dat in het bestuursverslag van een pensioenfonds moet worden gerapporteerd over de samenstelling naar leeftijd en geslacht van het verantwoordingsorgaan (hierna: het VO) of het belanghebbendenorgaan (hierna: het BO) en het bestuur én over de inspanningen die zijn verricht om diversiteit in de organen van het pensioenfonds te vergroten. Het gaat hierbij om een 'breder' diversiteitsbegrip dan in artikel 2:166/276 BW: voor pensioenfondsen geldt niet alleen dat vrouwen vertegenwoordigd moeten zijn in de organen van het fonds, maar ook dat jongeren moeten worden vertegenwoordigd (een 'jongere' is in dit verband een persoon onder de veertig jaar).

De belangrijkste normen uit de Code 2013 binnen het thema Diversiteit zijn norm 66, 67 en 68.²⁸ Norm 66 is onderverdeeld in twee subnormen, die hier worden aangeduid als norm 66.1 en 66.3.²⁹ Norm 66.1 houdt in dat het bestuur een diversiteitsbeleid vaststelt met daarin concrete stappen om de gewenste diversiteit te bereiken. Ook moet in het beleid staan binnen welke termijnen het bestuur van plan is de gewenste diversiteit te realiseren. Norm 66.3 houdt in dat het bestuur moet rapporteren over het al dan niet behaald hebben van de gestelde diversiteitsdoelen. In norm 67 en 68 staat dat in het bestuur en het VO/BO minimaal één man en één vrouw respectievelijk minimaal één persoon onder en één persoon boven de veertig jaar moeten zitten.³⁰ Het gaat hier om verschillende, losstaande normen: volgens norm 66.3 moet worden gerapporteerd over het al dan niet

22 J.B.S. Hijink, 'Vertrouwen en transparantie. Over de complexe verhouding tussen transparantieplichtingen en vertrouwen in het ondernemingsrecht', *Ondernemingsrecht* 2019/35 (p. 195 en 202).

23 *Kamerstukken II* 2009/10, 31 783, nr. 14, 'Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van regels over bestuur en toezicht in naamloze en besloten vennootschappen', p. 3. Zie tevens Wet van 10 februari 2017, houdende wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het voortzetten van het streefcijfer voor een evenwichtige verdeling van de zetels van het bestuur en de raad van commissarissen van grote naamloze en besloten vennootschappen.

24 M.J. Kroeze, 'Enough room for mediocre men and women', *Ondernemingsrecht* 2013/49 (p. 253-254).

25 Zie artikel 2:391 lid 7 BW.

26 Boschma e.a. (red.), *Evaluatie Wet bestuur en toezicht. Wetenschappelijk evaluatieonderzoek naar de werking van de nieuwe bepalingen uit de Wet aanpassing regels bestuur en toezicht nv/bv (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 110)*, Deventer: Wolter Kluwer 2018, hoofdstuk 6 van Deelonderzoek III. Zie voor een samenvatting van het onderzoek met betrekking tot diversiteit H.E. Boschma e.a. (red.), 'Evaluatie Wet bestuur en toezicht', *Ondernemingsrecht* 2018/44, paragraaf 4. Zie tevens kritisch C.F. Perquin-Deelen, *Ondernemingsrecht* 2018/84 (p. 481-482) en C.F. Perquin-Deelen, *Ondernemingsrecht* 2018/108 (p. 631-633).

27 Denk daarbij aan een nietig besluit tot benoeming (België), ontbinding van het bestuur van de vennootschap (Italië) of zelfs ontbinding van de rechtspersoon (Noorwegen). Zie hierover uitgebreider Kroeze, *Ondernemingsrecht* 2013/49 en M.L. Lennarts, S.A. Kruisinga & L.A.J. Senden, 'Vrouwen naar de top - Van symboolwetgeving naar een aanpak die wél werkt. Een rechtsvergelijkende beschouwing over de vraag hoe m/v-diversiteit kan worden gerealiseerd in de top van het Nederlandse bedrijfsleven', *NJB* 2016/1035 (p. 1470-1479). Zie voor een voorbeeld van buiten de Europese Unie: 'Californië eist als eerste meer vrouwelijke bestuurders' in het *Financieele Dagblad* van 1 oktober 2018 en voor de relevante wetgeving Senate Bill No. 826. In Nederland is inmiddels een kleine voorzet voor sancties gedaan met de voorgestelde wetswijziging in het kader van gelijke beloning voor mannen en vrouwen (*Kamerstukken II* 2018/19, 35 157, nrs. 2 en 3). Het wetsvoorstel heeft echter niet als doel het bereiken van meer diversiteit, maar het uitbannen van beloningsverschillen tussen mannen en vrouwen.

28 Wij sluiten hier nog aan bij de normen in de Code 2013, omdat wij eerst kort onze onderzoeksresultaten zullen schetsen; de diversiteitsnormen in de Code 2018 worden in paragraaf 4.3 behandeld.

29 Deze onderverdeling is gebaseerd op het onderzoek dat aan dit artikel ten grondslag ligt. Zie Galle, Giltjes & De Ruijter-Nobel 2019, p. 38-41.

30 Hier wordt aangesloten bij de correcte interpretatie van norm 67 en 68. Deze normen zouden, als de tekst van deze normen letterlijk zou worden geïnterpreteerd, ook kunnen betekenen dat in slechts een van de fondsorganen minimaal één vrouw/man respectievelijk één persoon onder/boven de veertig jaar zouden moeten zitten. Zie hierover uitgebreid Galle, Giltjes & De Ruijter-Nobel 2019, p. 44-45.

behalen van de doelstellingen van het *eigen* diversiteitsbeleid van het pensioenfonds; het is dus niet voldoende om (slechts) te rapporteren over het al dan niet naleven van norm 67 en/of 68.³¹

4.2.1 Naleving 2016-2017

Voor de leesbaarheid geven wij de toepassings- en nalevingspercentages van de relevante normen hier kort schematisch weer. Met een pijl omhoog respectievelijk een pijl omlaag hebben wij een verbetering respectievelijk verslechtering in 2017 ten opzichte van 2016 aangegeven.

Norm	Uitleg	Toepassingspercentage	Nalevingspercentage
66.1	Er is een diversiteitsbeleid, inclusief termijnen waarbinnen de gewenste diversiteit gerealiseerd moet zijn	2017: 1,0 ↓ 2016: 28,8	2017: 15,7 ↓ 2016: 44,9
66.3	Over het realiseren van de gewenste diversiteit wordt gerapporteerd	2017: 41,1 ↑ 2016: 41,0	2017: 51,3 ↑ 2016: 50,2
67	Er zitten minimaal één vrouw en man in het bestuur en VO/BO	2017: 58,9 ↑ 2016: 54,6	2017: 81,2 ↑ 2016: 66,3
68	Er zitten minimaal één persoon onder en boven de veertig jaar in het bestuur en VO/BO	2017: 30,5 ↓ 2016: 38,0	2017: 65,0 ↑ 2016: 53,7

Het toepassings- en nalevingspercentage van norm 66.1 zijn sterk gedaald. De verklaring voor deze daling is dat dit jaar nadrukkelijk is getoetst of over de termijn waarbinnen de gewenste diversiteit moet zijn gerealiseerd, is gerapporteerd.³² De drie voornaamste redenen voor de lage percentages, die overigens jaarlijks terugkomen, zijn: 1) er is geen sprake van een *eigen* diversiteitsbeleid, 2) er is geen beleid, maar er wordt volgens het bestuur slechts naar diversiteit 'gestreefd' (zonder te expliciteren wat daaronder wordt verstaan) en/of 3) de termijnen waarbinnen de gewenste diversiteit gerealiseerd moet worden ontbreken. Het toepassings- en nalevingspercentage van norm 66.3 laten

een zeer minimale verbetering zien.³³ De stijging van het toepassings- en nalevingspercentage van norm 67 wordt vooral verklaard door het feit dat het bestuur vaker een gemotiveerde uitleg geeft voor het afwijken van de norm. Het toepassingspercentage van norm 68 zakt, terwijl het nalevingspercentage van deze norm stijgt. Als veelvoorkomende gemotiveerde afwijking kan worden gewezen op het bereiken van de veertigjarige leeftijd van de leden in het bestuur en/of het VO/BO. Het is overigens belangrijk erop te wijzen dat het hier niet per definitie gaat om een daadwerkelijke toe- of afname van het aantal vrouwen/mannen en/of jongeren/ouderen in de fondsorganen: het onderzoek beperkt zich tot de *rapportage* over diversiteit; er is niet gekeken naar de daadwerkelijke samenstelling van de fondsorganen. Die daadwerkelijke samenstelling laat overigens wel nog steeds te wensen over.³⁴ Mogelijk is dat ook hier het gevolg, net als bij de kapitaalvennootschappen, van het ontbreken van een sanctie op het niet-naleven van de normen.

4.2.2 Waarom zo weinig vrouwen en jongeren?

Door de pensioenfonds is een veelvoud aan motiveringen voor afwijkingen van norm 67 en 68 gegeven.³⁵ Twee daarvan willen wij hier kort uitlichten. Als eerste noemen wij de gemotiveerde afwijking dat zich geen geschikte vrouwen/jongeren hebben aangemeld voor een functie in het bestuur en/of het VO/BO.³⁶ Wij wijzen er echter op dat er voor het bestuur een taak ligt om 1) bij de profielschets rekening te houden met het diversiteitsbeleid; 2) bij de vervulling van een vacature *actief* te zoeken naar kandidaten die passen binnen de diversiteitsdoelstellingen en de voordragende partijen daarover tijdig te contacteren; en 3) dat het bestuur de voorgedragen kandidaten (mede) moet toetsen aan de hand van de diversiteitsdoelstellingen.³⁷ Wij zijn van mening dat het bestuur er verstandig aan zou doen het diversiteitsbeleid (inclusief duidelijke, concrete stappen), de competentievisie

31 Uit het onderzoek is gebleken dat vaak wordt volstaan met rapportage over naleving van norm 67 en/of 68. Zie hierover Galle, Giltjes & De Ruijter-Nobel 2019, p. 43. Er is overigens wel sprake van rapportage over het eigen diversiteitsbeleid als wordt gerapporteerd over naleving van norm 67 en/of 68 en het naleven van deze norm(en) expliciet tot doelstelling van het diversiteitsbeleid zijn gemaakt.

32 Galle, Giltjes & De Ruijter-Nobel 2019, p. 52.

33 Deze percentages kunnen hoger liggen dan voor norm 66.1, omdat het bij norm 66.3 gaat om het bereiken van de diversiteitsdoelstellingen en niet om het diversiteitsbeleid. Zie hierover nader Galle, Giltjes & De Ruijter-Nobel 2019, p. 32.

34 Zie voor de cijfers dienaangaande Monitoring Commissie Code Pensioenfonds 2019, p. 13-15 en de evaluatie van de Wet versterking bestuur pensioenfonds van 8 maart 2018 (<https://www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2018/03/08/evaluatie-wet-versterking-bestuur-pensioenfonds>), p. 12-13. Zie voor de reactie van de wetgever op deze evaluatie onder meer de motie Van Weyenberg (*Kamerstukken II 2017/18*, 32 043, nr. 402), de vragen van de Eerste Kamer en de reactie daarop van de Minister (*Kamerstukken I 2017/18*, 33 182, nr. L) en de Verzamelbrief pensioenonderwerpen van de Minister van 12 juni 2018, waarin op pagina 2 enkele concrete stimuleringsmaatregelen worden genoemd om de diversiteit binnen fondsbesturen te verbeteren. Zie over dit onderwerp ook paragraaf 6.3 in K.H. Boonzaaijer & M.E. de Ruijter-Nobel, 'Pensioenfonds-governance onderzocht', *Tijdschrift Financieel Recht in de Praktijk* 2018/5, p. 37-42.

35 Zie hierover uitgebreid Galle, Giltjes & De Ruijter-Nobel 2019, p. 45-46.

36 De redenering is dan vervolgens dat de (meest) geschikte kandidaat is gekozen. Als niet de meest geschikte kandidaat zou worden gekozen, maar voorkeur zou worden gegeven aan een (minder) geschikte kandidaat – die wel zou passen binnen het diversiteitsbeleid en waarmee het fonds (meer) aan zijn diversiteitsdoelstellingen zou voldoen – zou dit mogelijk in strijd zijn met nationale en Europese wetgeving aangaande gelijke behandeling. Zie hierover uitgebreid Boschma e.a. 2018, p. 422-426 en de verwijzingen aldaar.

37 Zie norm 69, 70 en 71, respectievelijk. In de Code 2018 zijn deze normen vernummerd tot norm 35, 36 en 37.

en de profielschets openbaar te maken (bijvoorbeeld op de website of in het bestuursverslag).³⁸ Refererend aan deze documenten kan het bestuur op duidelijke wijze aangeven waarom voor een bepaalde kandidaat (niet) is gekozen. Het bestuur mag zich niet zomaar verschuilen achter het zich niet melden van een geschikte kandidaat.

Een tweede gemotiveerde afwijking waar wij op willen wijzen, is dat het bestuur de verantwoordelijkheid voor diversiteit vaak 'externaliseert'. Het bestuur wijst er dan bijvoorbeeld op dat de voordragende partijen (zoals werkgeversorganisaties) geen geschikte kandidaten hebben voorgedragen die passen binnen het diversiteitsbeleid. De Code 2018 geeft aan de voordragende en benoemende partijen een belangrijker taak dan voorheen: deze partijen moeten de doelstellingen van de diversiteitsnormen krachtig nastreven.³⁹ Het bestuur mag zich onzes inziens echter niet verschuilen achter deze partijen. Op het bestuur rust de taak te bewerkstelligen dat de gewenste diversiteit wordt bereikt. Ten aanzien van rapportage over (norm 31 en 33 van) de Code 2018 zouden wij voorstaan dat het bestuur duidelijk uitlegt wat het heeft gedaan om de voordragende en benoemende partijen in staat te stellen de normen krachtig na te leven.

4.3 Code 2018

Waar de diversiteitsnormen in de Code 2013 nog in het thema Diversiteit te vinden waren, staan die normen in de Code 2018 in het thema Zorgvuldig benoemen (norm 31 tot en met 40); het thema Diversiteit ontbreekt als zodanig in de Code 2018, maar de nieuwe normen verschillen inhoudelijk weinig van de oude normen.⁴⁰ Toch zijn er enkele relevante wijzigingen. Voordat wij deze behandelen, staan wij kort stil bij de wenselijkheid van de verplichting tot het divers samenstellen van de pensioenfondsen.

4.3.1 Verplichting tot diversiteit

Men kan zich afvragen of de fondsorganen wel verplicht moeten worden minimaal één vrouw/man en één lid onder/boven de veertig in hun midden zitting te laten nemen. In de toelichting op norm 65 van de Code 2013 (die voorschrijft dat de fondsorganen complementair moeten zijn samengesteld) is nog een balans te ontwaren tussen enerzijds de wens dat de fondsorganen divers zijn samengesteld en anderzijds de kanttekening dat bij de samenstelling van de fondsorganen rekening wordt gehouden met de opbouw van het deelnemersbestand, opdat het deelnemersbestand zich vertegenwoordigd weet in de fondsorganen. Voornoemde balans ontbreekt in de Code 2018. Op de vraag of het schrappen van die kanttekening een verbetering is, moet volgens ons een genuanceerd antwoord worden geformuleerd. Enerzijds kan erop worden gewezen dat in de Code 2018 op deze manier minder rekening wordt gehouden met de opbouw

van het deelnemersbestand; bij een pensioenfonds waarin alleen mannen deelnemen of alleen ouderen zullen zij zich wellicht niet herkennen in een vrouw of jongere in de fondsorganen.⁴¹ Ook in de bestuursverslagen over 2017 wordt vaak als gemotiveerde afwijking van norm 67/68 aangegeven dat het bestuur van mening is dat de samenstelling van het bestuur en VO/BO een goede vertegenwoordiging vormt van het deelnemersbestand.⁴² Anderzijds zal slechts een enkeling zich bewust zijn van wie de bestuursleden van de fondsorganen zijn. Daarnaast kan worden betwijfeld of een man of oudere zich niet vertegenwoordigd kan voelen door een vrouw of jongere. Ten slotte wordt in de praktijk vaak gekozen voor diversiteit binnen de fondsorganen vanwege de inbreng van meer diverse belangen in de besluitvorming (denk ook aan de 'frisse' blik van jonge bestuurders); de verschillen in ervaring en achtergrond zouden betere inzichten opleveren, waardoor beleidsafwegingen evenwichtiger tot stand komen.⁴³ Echter, in de praktijk luidt ook vaak de kritiek dat de Code 2013 (en hetzelfde zal gelden voor de Code 2018) wat betreft de diversiteitsdoelstellingen weinig rekening houdt met de karakteristieken van het fonds, waardoor de uniformiteit van de diversiteitsnormen die de Code 2013 nastreeft niet houdbaar is.⁴⁴

Onzes inziens is ten aanzien van de keuze voor een bepaalde kandidaat voor het VO/BO en het bestuur het belangrijkste dat die keuze moet worden gemotiveerd, waarbij verantwoording moet worden afgelegd over de factoren die bij de keuze een rol hebben gespeeld.⁴⁵ Wij denken dan vooral aan de staat van verdiensten, de capaciteiten en de toekomstige verwachtingen van een kandidaat. Het bestuur zou bij de motivering aandacht kunnen besteden aan de vraag waarom niet voor een vrouw/man en/of een persoon onder/boven de veertig jaar is gekozen, maar wij vragen ons af in hoeverre dat daadwerkelijk noodzakelijk is. Het gevaar dat daarin schuilt, vertaalt zich in een grote hoeveelheid gemotiveerde afwijkingen, zonder dat hier enige gevolgen aan worden verbonden. Als de wetgever écht wil dat alle fondsen zich aan de quota houden en zich niet meer kunnen verschuilen achter gemotiveerde afwijkingen, zal hij de optie van sancties op het niet-naleven van de quota serieus moeten overwegen; 'halve' wetgeving door middel van adviesquota is volgens ons in ieder geval weinig zinvol. Het belangrijkste is in ieder geval dat de juiste persoon, met de juiste kwalificaties, op de juiste plek terechtkomt.

4.3.2 Enkele korte observaties

Hiervoor zijn enkele wijzigingen ten aanzien van het thema Diversiteit reeds de revue gepasseerd. Op deze plek willen

38 Zie ook de aanbevelingen van de commissie in Monitoring Commissie Code Pensioenfondsen 2019, p. 19.

39 Zie de toelichting bij norm 31 en 33 van de Code 2018, waarover meer in paragraaf 4.3.

40 Zo ook Boonzaaijer & De Ruijter-Nobel, *TPV 2018/39* (p. 21).

41 Zie bijvoorbeeld de enigszins cryptische bewoordingen op pagina 19 van het bestuursverslag van het Pensioenfonds van de Nederlandse Bisdommen over boekjaar 2017: "In het bijzonder wordt gepleit voor een grotere vertegenwoordiging van vrouwen en jongeren. [...] Het Bestuur is van mening dat gelet op het specifieke karakter van het pensioenfonds, aan de van buitenaf gewenste diversiteit niet voldaan kan worden".

42 Galle, Giltjes & De Ruijter-Nobel 2019, p. 46.

43 Evaluatie Wet versterking bestuur pensioenfondsen 2018, p. 53.

44 Evaluatie Wet versterking bestuur pensioenfondsen 2018, p. 53-54.

45 Zie ook paragraaf 4.2.2.

wij nog enkele korte observaties delen die nog niet eerder zijn behandeld. Enerzijds neemt de Code 2018 een deel van de onduidelijkheden in de Code 2013 weg, anderzijds roept zij meer onduidelijkheden op.

Minder onduidelijkheid

In norm 33 van de Code 2018 is aan het bestuur een duidelijk handvat gegeven: het diversiteitsbeleid moet gericht zijn op minimaal één man/vrouw en één lid onder/boven de veertig jaar in het bestuur en het VO/BO.⁴⁶ Het betreft hier evenwel nog steeds een *eigen* diversiteitsbeleid, waarin duidelijk moet staan hoe het bestuur de diversiteitsdoelstellingen (die uiteraard hoger mogen liggen dan de minima) zal gaan behalen. Wij verwachten ten aanzien van rapportage over norm 33 van de Code 2018 vanaf boekjaar 2018 een verbetering te zien. Wel is voor die verbetering noodzakelijk dat het bestuur rapporteert over wat het diversiteitsbeleid precies behelst. Ook verwachten wij een verbetering te zien omdat niet langer is vereist dat het bestuur de termijnen noemt waarbinnen de diversiteitsdoelstellingen moeten zijn bereikt. Desalniettemin zal het bestuur het diversiteitsbeleid in een stappenplan moeten gieten en zal over die stappen moeten worden gerapporteerd. Ten slotte wordt in de toelichting op norm 33 van de Code 2018 aan het bestuur meegegeven dat rekening kan worden gehouden met zittingstermijnen om de gewenste diversiteit te realiseren.⁴⁷

Meer onduidelijkheid

Norm 31 van de Code 2018 bepaalt dat de samenstelling van de fondsorganen wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit is vastgelegd in beleid. Norm 31 vervolgt dat “*zowel bij aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelf-evaluatie een check [plaatsvindt]*”. Hoewel hier waarschijnlijk wordt bedoeld op een zittingstermijn, kan de norm verwarrend overkomen. Het kan bijvoorbeeld ook gaan om een termijn binnen het stappenplan van norm 33 van de Code 2018. Minder duidelijk is wat precies gecheckt moet worden, wie de check moet doen en hoe deze check moet worden uitgevoerd. Bovendien is onduidelijk of de check die bij de zelfevaluatie moet plaatsvinden, mag worden gedaan door een externe partij. Verder hebben wij de indruk dat (de toelichtingen op) norm 31 en 33 van de Code 2018 elkaar te veel overlappen.⁴⁸

46 Zie over de verwarring ten aanzien van de voorganger van norm 33 van de Code 2018 (norm 67 en 68 van de Code 2013) voetnoot 31.

47 Denk bijvoorbeeld aan een maximaal aantal herbenoemingen om vergrijzing binnen het bestuur en/of VO/BO tegen te gaan. Het verbaast ons overigens dat dit stukje toelichting is opgenomen bij norm 33 en niet bij norm 34. Norm 34 (voorheen norm 60 en geen onderdeel van het thema Diversiteit) gaat namelijk over de (her)benoeming van de leden van het bestuur en VO/BO.

48 Ook norm 32 van de Code 2018 kan hier genoemd worden, maar die behandelen wij niet apart. Het gaat in dat kader in het bijzonder om de overlap wat betreft de toetsing van geschiktheid tussen norm 32 en de toelichting op norm 31. Overigens willen wij ook wijzen op de onduidelijke terminologie die in (de toelichtingen op) deze normen wordt gehanteerd: norm 31 spreekt over ‘checken’, de toelichting op norm 31 spreekt over ‘evalueren’ en de toelichting op norm 33 spreekt over ‘beoordelen’ en ‘evalueren’. Het is onduidelijk of met al deze woorden hetzelfde wordt bedoeld of dat sprake is van (inhoudelijk relevante) verschillen.

Ten slotte wijzen wij hier op de onduidelijke zorgplicht voor het bestuur. In de toelichting op zowel norm 31 als 33 van de Code 2018 is te lezen dat het bestuur⁴⁹ de doelstellingen van die normen (kort gezegd: diversiteit binnen de fondsorganen) *krachtig moet nastreven*. In norm 32 van de Code 2018 staat echter dat het bestuur *zorgt voor* geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur, waarbij het rekening houdt met (onder andere) diversiteit. Onzes inziens is sprake van een zwaardere verplichting als een norm krachtig moet worden nagestreefd en ogen de zorgplichten aldus verwarrend.

5. Beargumenteerde uitvoeringskeuze

5.1 Inleiding

Een van de drie functies van ‘goed pensioenfondsbestuur’ is het afleggen van verantwoording over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft. Hieronder valt ook het afleggen van verantwoording over de wijze van uitvoering.⁵⁰ Een pensioenfonds kan ervoor kiezen om (een deel van) de uitvoering van de pensioenen in eigen beheer te verrichten of om (een deel) van die uitvoering uit te besteden. Vaak wordt het vermogensbeheer uitbesteed aan een vermogensbeheerder (e.g. BlackRock of Blue Sky Group).⁵¹ Desalniettemin blijft de verantwoordelijkheid voor naleving van de Pensioenwet en daaraan gelieerde regelgeving door de derde aan wie het vermogensbeheer is uitbesteed, bij het fonds zelf (en in het bijzonder bij het bestuur)⁵² liggen.⁵³ Zo zal het fonds bijvoorbeeld moeten blijven voldoen aan de *prudent person*-regel.⁵⁴ Artikel 14 lid 1 Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte pensioenregeling (hierna: Pensioenbesluit) bepaalt voorts dat het fonds zorg draagt voor een systematische analyse van de risico’s die samenhangen met de uitbesteding van werkzaamheden en deze analyse vastlegt. Goed zicht hebben op de keten van en kosten voor uitbesteding en daar verantwoording over afleg-

49 In de toelichting wordt gesproken over ‘organen’, waarvan het bestuur uiteraard deel uitmaakt.

50 Wij beperken ons in deze paragraaf tot het vermogensbeheer. De volledige pensioenuitvoering omvat uiteraard meer. Zo kan worden gedacht aan de pensioenadministratie, het incasseren van en het uitbetalen van pensioengelden. Ook deze activiteiten kunnen (deels) worden uitbesteed.

51 Uitbesteding van het vermogensbeheer is immers niet uitgesloten in artikel 34 lid 2 PW. Het vaststellen en toezicht houden op het beleggingsbeleid mag overigens niet worden uitbesteed (artikel 34 lid 2 sub a en b PW). Dat het vermogensbeheer vaak wordt uitbesteed, viel ons op bij de controle van de rapportage over norm 31 van de Code 2013. Zie over uitbesteding van het vermogensbeheer ook M.M.F. Brandsma-Van Dijk & A.G. van Dijk, ‘Uitbesteding van vermogensbeheer door pensioenfondsen’, *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken* 2013/9, afl. 1, paragraaf 2.2 en S. Swaak, ‘Sleutelfuncties IORP II: lust of last?’, *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken* 2018/21, afl. 3, paragraaf 2.3.

52 Zie norm 30 van de Code 2013 en norm 2 van de Code 2018.

53 Artikel 34 lid 1 PW.

54 Zie artikel 135 lid 1 PW. De *prudent person*-regel houdt in dat het fonds dient te beleggen in het belang van de deelnemers en gepensioneerden. Zie hierover uitgebreid Brandsma-Van Dijk & Van Dijk, *TPV 2013/9*, paragraaf 2.2; P. Laaper, *Uitbesteding in de financiële sector, in het bijzonder van vermogensbeheer door pensioenfondsen (Onderneming en recht, nr. 88)*, Deventer: Wolters Kluwer 2015, p. 261 en R.H. Maatman & E.M.T. Huijzer, ‘Pensioenfondsen, ESG en duurzaamheid: de ontwikkeling van de prudent person-regel van 2003-2018’, *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken* 2019/11.

gen blijven moeilijke punten. Ook de beargumentering (de 'why-question') voor de gemaakte keuzes, zoals hieronder nader toegelicht, is daarbij van belang. Helaas ontbreekt deze veelal.

In het onderzoek dat door ons is uitgevoerd is in het kader van de uitvoeringskeuze gekeken naar rapportage over norm 31 van de Code 2013. Deze norm valt uiteen in drie cumulatieve voorwaarden.⁵⁵ Ten eerste dient het fonds vast te leggen voor welke wijze van uitvoering is gekozen: wordt de pensioenuitvoering in eigen beheer uitgevoerd of uitbesteed? In het laatste geval zal het pensioenfonds ook moeten aangeven aan wie welke uitvoeringsonderdelen zijn uitbesteed.⁵⁶ Ten tweede moet worden aangegeven waarom voor de bewuste wijze van uitvoering is gekozen. In het geval sprake is van uitbesteding, dient het fonds tevens vast te leggen waarom de uitbesteede werkzaamheden aan een bepaalde partij worden opgedragen. Ten derde bepaalt de norm dat voornoemde informatie openbaar moet zijn voor de belanghebbenden van het fonds. In de volgende paragraaf worden kort de onderzoeksresultaten beschreven. In paragraaf 5.3 wordt stilgestaan bij het beloningsbeleid van derden aan wie de pensioenuitvoering is uitbesteed en in paragraaf 5.4 wordt de plaats van norm 31 in de Code 2018 gezien.

5.2 Naleving 2016-2017

Het toepassings- en nalevingspercentage van norm 31 in boekjaar 2017 is 56,3. Hier is sprake van een duidelijke verbetering ten opzichte van boekjaar 2016, van ongeveer 20%-punt. Dit wordt vooral verklaard door het gegeven dat vaker wordt gerapporteerd over de wijze van uitvoering waarvoor is gekozen en, meer in het bijzonder, aan wie welke werkzaamheden zijn uitbesteed. De overwegingen waarom voor een bepaalde wijze van uitvoering of uitvoeringspartner is gekozen ontbreken echter nog vaak (de 'why-question'). Ook de commissie meent dat op dit punt nog veel winst valt te behalen.⁵⁷

5.3 Beloningsbeleid voor vermogensbeheerders

Als het bestuur ervoor kiest het vermogensbeheer uit te besteden, zal de vermogensbeheerder voor zijn diensten moeten worden beloond. Dit gaat ten koste van gelden die aan de deelnemers van het fonds ten goede kunnen komen. Deze kosten zullen moeten opwegen tegen de kosten van uitvoering in eigen beheer of door uitvoering door een andere vermogensbeheerder, uiteraard gelet op de baten die deze wijze van uitvoering oplevert. De uitvoeringskosten moeten in het bestuursverslag (artikel 45a PW) en op de website van het fonds (artikel 46a PW) worden gepubliceerd.⁵⁸ Wij zullen

hier kort stilstaan bij de beloning van de vermogensbeheerder. Het beloningsbeleid voor pensioenfondsen ziet immers niet alleen op de bestuurders van het pensioenfonds, maar tevens op de groep partijen aan wie het pensioenfonds bepaalde taken heeft uitbesteed.⁵⁹ Het beleid inzake beloningen mag niet aanmoedigen tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds aanvaardbaar is (norm 34 van de Code 2013 en norm 13 van de Code 2018).⁶⁰

Uit onderzoek van Lane Clark & Peacock blijkt dat de kosten van vermogensbeheer in 2017 flink zijn gestegen.⁶¹ Vooral bij kleine pensioenfondsen (minder dan 1.000 deelnemers) is al sinds jaren sprake van een exponentiële stijging van de vermogensbeheerskosten. Hoewel de vermogensbeheerskosten voor grotere pensioenfondsen (1.000 of meer deelnemers) over het algemeen redelijk stabiel blijven, stijgen de vermogensbeheerskosten ook voor bepaalde grote fondsen aanzienlijk. Deze stijging heeft vooral te maken met hoge prestatieafhankelijke vergoedingen (hierna: beleggersbonussen) voor de vermogensbeheerders. Deze beleggersbonussen hebben geleid tot een aangenomen motie waarin de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid wordt verzocht in gesprek te gaan met de pensioensector teneinde het uitkeren van deze bonussen terug te dringen.⁶² De Minister is vervolgens met de Pensioenfederatie in gesprek gegaan en concludeerde dat het probleem van te hoge beleggersbonussen zichzelf door recent aangescherpte zelfregulering⁶³ zou oplossen.⁶⁴ De Minister ziet dan ook geen noodzaak tot aanvullende maatregelen. Volgens hem dient het bestuur aan het VO/BO verantwoording af te leggen over de gemaakte uitvoeringskeuze. Het is vervolgens aan dat orgaan om toezicht te houden op de gemaakte keuze. Daarnaast zou de openbaarmakingsplicht ten aanzien van de gemaakte keuze deelnemers de mogelijkheid geven daarop te reflecteren, vragen daarover te stellen en invloed daarop uit te oefenen. Wij betwijfelen ten eerste of de deelnemers en (ook het intern toezicht) zich van al deze informatie bewust (kunnen) zijn en in hoeverre zij daadwerkelijk invloed kunnen uitoefenen op de uitvoeringskeuze.

55 Hierbij wordt wederom aangesloten bij de onderverdeling zoals in het onderzoek gemaakt. Zie Galle, Giltjes & De Ruijter-Nobel 2019, p. 25-26.

56 Galle, Giltjes & De Ruijter-Nobel 2019, p. 55.

57 Monitoring Commissie Code Pensioenfondsen 2019, p. 11.

58 Deze verplichting staat tevens in norm 20 van de Code 2013. De verplichting is in de Code 2018 niet langer als zodanig opgenomen. Wij ervaren dit als positief, omdat hiermee doublures in wet- en regelgeving worden verminderd.

59 Zie hierover uitgebreid J.L.A.M. d'Hooghe, R.A. Nieuwenhoven & P.M. Siegman, 'Concreet kader voor beloningsbeleid bij pensioenfondsen', *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken* 2016/14, afl. 2, paragraaf 3-4 en R.M.J.M. de Greef, 'Herziening IORP richtlijn – Een verbetering?', *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken* 2016/50, afl. 6, paragraaf 3.3. Zie ook artikel 23 lid 3 sub e jo. 31 lid 1 IORP II-richtlijn (Richtlijn (EU) 2016/2341 van het Europees Parlement en de Raad van 14 december 2016 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBPV's)), artikel 34 lid 1 PW en artikel 14 lid 6 Pensioenbesluit. Zie tevens norm 34 van de Code 2013.

60 Zie ook artikel 21a lid 1 Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.

61 Lane Clark & Peacock, *Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2018*. Te downloaden via https://www.lcpnl.com/nl/nieuws-en-publicaties/publicaties/2018/20180911_wiu_2018/.

62 *Kamerstukken II* 2018/19, 34 934, nr. 17.

63 In dat kader wordt door de Minister gewezen op de Aanbevelingen Uitvoeringskosten en Aanbevelingen vergoedingen vermogensbeheer van de Pensioenfederatie (te downloaden via www.pensioenfederatie.nl).

64 Zie de Verzamelbrief Pensioenonderwerpen van 28 januari 2019, p. 1-2.

5.4 Code 2018

Norm 31 wordt vernummerd tot norm 61 in de Code 2018. Daarnaast bepaalde norm 31 dat het bestuur zijn *“overwegingen die aan de uitvoeringskeuze ten grondslag liggen, vastlegt”*, terwijl norm 61 van de Code 2018 bepaalt dat het bestuur *“gemotiveerd vastlegt voor welke wijze van uitvoering is gekozen”*. Wij lezen hierin een zwaardere verplichting voor het bestuur: een neutrale opsomming van overwegingen volstaat niet; het bestuur moet aan de hand van duidelijke argumenten motiveren waarom voor een bepaalde wijze van uitvoering is gekozen. Deze visie leunt ook op norm 59 van de Code 2018, waarin staat dat het bestuur inzicht geeft in het beleid, de besluitvormingsprocedure, de besluiten en de realisatie van het beleid. Wij hopen dat met de aangescherpte motiveringsplicht in de Code 2018 meer inzicht wordt gegeven in de uitvoeringskeuze van het bestuur. Of het daarmee ook zal komen tot lagere uitvoeringskosten (als gevolg van inmenging van het VO/BO en/of de deelnemers, zoals door de Minister voorgestaan) valt nog te bezien.

6. Tot slot

De Code 2013 benadrukt het belang van de drie functies van ‘goed pensioenfondsbestuur’, te weten: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds heeft gepland en gerealiseerd. Uit ons onderzoek naar de naleving van de Code 2013 over het boekjaar 2017 blijkt dat het verantwoording afleggen over wat gepland en gerealiseerd is – zogezegd *‘looking back’* – relatief goed gebeurt en weinig tot geen verschillen zichtbaar zijn tussen grote en kleine pensioenfonds, en ook het type pensioenfonds niet relevant is voor de mate van naleving. Bestuderen we de resultaten en de vernieuwde Code 2018 meer in detail (*looking back, to move forward*), dan zien we dat met name nog verbeterpunten zichtbaar zijn ten aanzien van de diversiteit. Hoewel de Code 2018 helderder is wat betreft het hebben en verantwoorden van een eigen diversiteitsbeleid, plaatsen wij hierbij toch een kritische kanttekening. Want het daadwerkelijk bereiken van de gewenste diversiteit binnen pensioenfondsorganen lijkt onzes inziens ook met de Code 2018 niet realiseerbaar. Wij verwachten wel dat de transparantie over het gevoerde beleid zal verbeteren, maar niet de diversiteit op zichzelf. Hopelijk pakt het intern toezicht juist ook dit diversiteitsthema op, nu zijn rol met de Code 2018 met betrekking tot de *governance* van pensioenfonds wordt versterkt. Daarbij kan dan in de ‘kernachtige doch inhoudsvolle’ separate rapportage van het intern toezicht wellicht ook aandacht worden gevraagd voor de beargumentering van de uitvoeringskeuze en het beloningsbeleid van de vermogensbeheerders. Want hoewel de *governance* binnen het ‘tumult’ in de sector overeind blijft staan en wellicht met de Code 2018 wat is verhelderd, is het een gemiste kans om *‘the step forward’* achterwege te laten.