

Vergaderjaar 2018–2019

35 101

Voorstel van wet van het lid Van Weyenberg tot wijziging van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met het toekennen van een adviesrecht aan het verantwoordingsorgaan en belanghebbendenorgaan voor het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en een goedkeuringsrecht voor het uitsluitingenbeleid

Nr. 3

MEMORIE VAN TOELICHTING

ALGEMEEN

1. Inleiding

Dit wetsvoorstel strekt tot wijziging van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling (hierna: Wvrb). Met dit wetsvoorstel wordt beoogd te regelen dat het verantwoordingsorgaan (hierna: Vo) en belanghebbendenorgaan (hierna: Bo) bij pensioenfondsen een goedkeuringsrecht krijgen op het uitsluitingenbeleid van het pensioenfonds en een adviesrecht op het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Dit maakt het bijvoorbeeld mogelijk dat een Vo of Bo ervoor zorgt dat een pensioenfonds tabaksbedrijven uitsluit van haar beleggingsportefeuille of het pensioenfondsbestuur adviseert een duurzamer beleggingsbeleid te voeren. Het beleggingsbeleid zal hierdoor beter gaan corresponderen met de voorkeuren van de deelnemer. Dit wetsvoorstel schrijft op geen enkele wijze voor welke keuzes pensioenfondsen zouden moeten maken in hun beleggingsbeleid, maar geeft de deelnemer enkel meer invloed op het te voeren beleid.

De overheid verplicht werknemers uit een groot aantal sectoren via de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 (hierna: Wet Bpf 2000) aan te sluiten bij, en daardoor premie af te dragen aan, het pensioenfonds van die sector. Andere werknemers zijn bijvoorbeeld verplicht aangesloten bij een ondernemingspensioenfonds en beroepsgenoten bij een beroepspensioenfonds. Dit maakt het naar het oordeel van de initiatiefnemer extra van belang dat het pensioenfonds waarbij de

deelnemer¹ verplicht is aangesloten, bij de invulling van haar taak aansluit bij de wensen van de deelnemers en hen daarbij meer zeggenschap geeft. Zeker nu de initiatiefnemer constateert dat deelnemers uitgesproken opvattingen hebben over het beleggingsbeleid, en dan in bijzonder de keuze waarin het fonds wel of niet belegt. Zo wil de beweging ABP Fossielvrij, die meer dan 10.000 deelnemers vertegenwoordigt, dat het beleggingsbeleid van hun pensioenfonds wordt aangepast. Of neem de longartsen die via hun pensioenfonds verplicht belegden in tabak.

Deelnemers die zijn aangesloten bij een fonds met een Bo hebben op dit moment via dat Bo een goedkeuringsrecht op het strategisch beleggingsbeleid van hun pensioenfonds (artikel 115c, negende lid, onderdeel e, van de Pensioenwet). Bij pensioenfondsen met een verantwoordingsorgaan – waarbij het merendeel van de deelnemers is aangesloten – heeft het Vo vooral adviesrechten (artikel 115a, derde lid, van de Pensioenwet en artikel 110e, derde lid, van de Wvb). Er is op dit moment geen wettelijk vastgelegd adviesrecht van het Vo op het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid.

De initiatiefnemer wil expliciet opnemen dat het Bo goedkeuring moet verlenen aan het uitsluitingenbeleid van het fonds en een expliciet adviesrecht invoeren voor het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Daarnaast wil de initiatiefnemer dat het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid bij pensioenfondsen met een Vo onderworpen wordt aan het advies van dat orgaan, en het uitsluitingenbeleid onderworpen wordt aan de goedkeuring van het Vo.

Onder maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid wordt in dit voorstel verstaan het verantwoord beleggingsbeleid zoals vastgelegd in de Code Pensioenfondsen en de Pensioenwet. In de Pensioenwet is bijvoorbeeld opgenomen dat een pensioenfonds «in zijn jaarverslag [vermeldt] op welke wijze het beleggingsbeleid rekening houdt met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen» (artikel 135, vierde lid, van de Pensioenwet en artikel 130, vierde lid, van de Wvb).

2. Governance pensioenfondsen

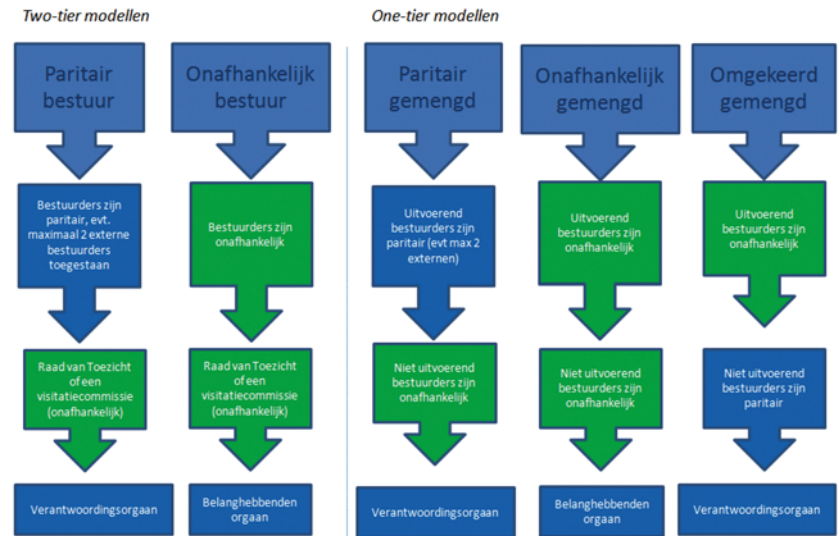
Omdat de regelgeving voor de besluitvorming, onder andere inzake het beleggingsbeleid, per bestuursmodel verschilt, is enige uitleg over de bestuursmodellen die een pensioenfonds kan hebben op zijn plaats alvorens de voorgestelde wijziging inhoudelijk wordt besproken.

Sinds de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen wordt onderscheid gemaakt tussen een vijftal bestuursmodellen:

1. Paritair bestuur
2. Onafhankelijk bestuur
3. Paritair gemengd bestuur
4. Onafhankelijk gemengd bestuur
5. Omgekeerd gemengd bestuur

¹ In de context van dit wetsvoorstel worden onder «deelnemer in elk geval actieve deelnemers en pensioengerechtigden verstaan, conform terminologie in artikel 115, tweede lid, van de pensioenwet. In sommige fondsen zijn gewezen deelnemers («slapers») ook vertegenwoordigd in het Vo. In die gevallen wordt onder deelnemers zowel actieve als gewezen deelnemers en pensioengerechtigden verstaan.

Figuur 2.1: bestuursmodellen pensioenfondsen



Deze figuur is ontleend aan de brief van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid betreffende de evaluatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (Kamerstukken II 2017/18, 32 043, nr. 392).

In figuur 2.1 worden de belangrijkste verschillen tussen de modellen schematisch weergegeven. Bij de modellen met een onafhankelijk bestuur (2 en 4) is sprake van een Bo. Aangezien belanghebbenden bij modellen 2 en 4 geen deel uitmaken van het bestuur zelf, zijn zij vertegenwoordigd in het Bo dat een aanzienlijk sterkere positie heeft dan het Vo. Bij de overige modellen, de modellen met een paritair en omgekeerd gemengd bestuur, is sprake van een Vo. Het bestuur is bij deze bestuursmodellen samengesteld uit vertegenwoordigers van werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden. Het verschil in bevoegdheden komt onder andere tot uiting in het feit dat het bestuur bij een pensioenfonds met een Bo voor een aantal zaken goedkeuring nodig heeft van het Bo, waaronder het strategische beleggingsbeleid (artikel 115c, negende lid, van de Pensioenwet). Bij pensioenfondsen met een Vo hoeft het bestuur louter advies te vragen (artikel 115a, derde lid, van de Pensioenwet en artikel 110e, derde lid, van de Wvb).

Verder is het op dit moment voor pensioenfondsen al verplicht in het jaarverslag te vermelden op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen (artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 130 van de Wvb). Zij moeten dit melden in het jaarverslag, zodat betrokken partijen een (beknopte) uitleg daarvan tot zich kunnen nemen. Dit wetsvoorstel gaat een stap verder.

3. Meer zeggenschap deelnemers

Het doel van dit wetsvoorstel is het vergroten van de invloed van deelnemers bij pensioenfondsen op het beleggingsbeleid. Dit wordt bewerkstelligd door enerzijds het Vo goedkeuringsrecht te geven met betrekking tot het uitsluitingenbeleid en adviesrecht te geven voor wat betreft het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en anderzijds het recht van het Bo om goedkeuring te verlenen aan het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid te expliciteren.

De initiatiefnemer stelt zich op het standpunt dat door deelnemers meer invloed te geven het draagvlak voor het pensioenstelsel kan worden versterkt. Door de wijziging kunnen deelnemers ervoor zorgen dat hun wensen en belangen beter weerklank vinden bij het pensioenfondsbestuur en in het beleggingsbeleid. Door de rol van het Vo en het Bo te versterken kunnen de wensen en belangen van die deelnemers beter weerklank vinden in het handelen van het fondsbestuur.

Verplichte deelname

Op dit moment wordt een groot deel van de werknemers en pensioengerechtigden (meer dan 5 miljoen actieve deelnemers, meer dan 3 miljoen pensioenontvangers) verplicht om deel te nemen bij een bedrijfstakpensioenfonds, ondernemingspensioenfonds of beroepspensioenfonds. Dit is door de overheid onder meer verplicht via de Wet Bpf 2000 en lagere regelgeving. Tegelijkertijd hebben deelnemers maar zeer beperkt invloed op het beleggingsbeleid van hun pensioenfonds. Dat beperkt zich nu tot het verkiezen van het Vo of vertegenwoordiging in het Bo.

Mede vanwege de verplichtstelling via de Wet Bpf 2000 past het de overheid om nadere regels te stellen voor de governance van pensioenfondsen. Sterker nog, dit is zelfs zeer wenselijk zodat deelnemers beschermd worden. Dit heeft de wetgever reeds gedaan, onder andere via de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Zoals verwoord in de memorie van toelichting op dat wetsvoorstel: *«Voor het behoud van het vertrouwen in het stelsel van aanvullende pensioenen is het van groot belang dat deelnemers en pensioengerechtigden er zeker van kunnen zijn dat het bestuur van hun fonds deskundig is, «in control» is en hun belangen op evenwichtige wijze afweegt.»*²

De initiatiefnemer deelt deze opvatting. Hij vindt het, vanwege de verplichte deelname aan een bepaald pensioenfonds, van belang dat deelnemers meer invloed krijgen op het beleid van hun pensioenfonds. Zij staan immers een aanzienlijk deel van hun salaris af aan pensioenpremie, en kunnen niet kiezen aan welk pensioenfonds ze dat doen. Hun keuzevrijheid wordt door overheidsbeleid beperkt. Daarbij past een wettelijk kader waarbij de deelnemer invloed heeft en binnen het fonds voldoende zeggenschap krijgt.

Discrepantie wensen deelnemers en fondsbeleid

De urgentie van dit voorstel, dat meer invloed geeft aan deelnemers als het gaat om het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, wordt onderstreept door de huidige discrepantie tussen de wensen van deelnemers en het daadwerkelijk door pensioenfondsen gevoerde (beleggings)beleid. Uit onderzoek van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling blijkt dat slechts 28% van de pensioenfondsen haar deelnemers betreft bij het beleggingsbeleid.³ Bewegingen als ABP Fossielvrij en TabakNee laten zien dat hiertoe wel een behoefte bestaat. Het voelt voor deze mensen onrechtvaardig dat met hun pensioengeld geïnvesteerd wordt in bedrijven en bedrijfstakken waar zij een grote mate van aversie tegen hebben. Uit onderzoek van de universiteit van Tilburg blijkt bijvoorbeeld dat 70% van de respondenten de voorkeur geeft aan maatschappelijk verantwoorde investeringen, zelfs in het theoretische

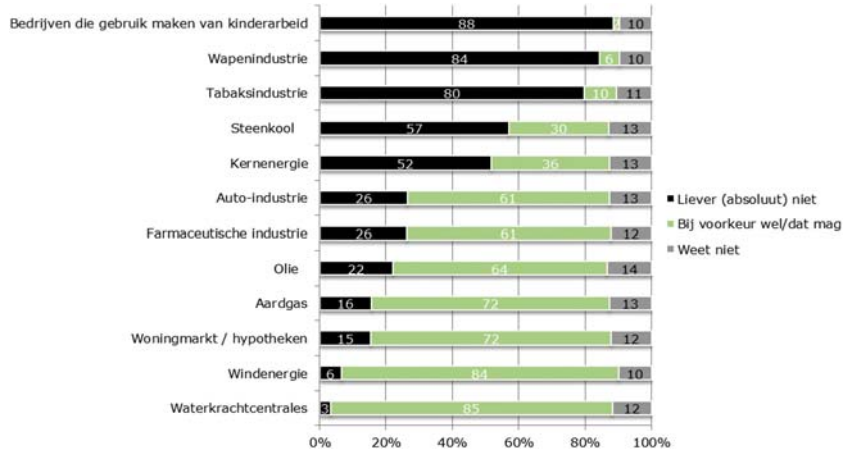
² Kamerstukken II 2012/13, 33 182, nr. 3, p. 2.

³ VBDO, «Raadplegen deelnemers pensioenfondsen over duurzaam beleggen» (januari 2015), vbdo.nl/files/media/VBDOhandleidingdef.pdf, 6.

geval dat dit zou betekenen dat dit een lager rendement tot gevolg zou hebben.⁴

Dat het beleid van pensioenfondsen op dit moment onvoldoende kan worden gecorrigeerd door deelnemers om beter aan te sluiten bij haar wensen blijkt voorts uit het feit dat op dit moment 80% van de pensioenfondsen in tabak belegt, terwijl 80% van de deelnemers hier tegen is.⁵ Waar 57% van de deelnemers niet wil beleggen in steenkool sluit op dit moment slecht één van de vijf grootste pensioenfondsen dat expliciet uit.

Figuur 2.2: beleggingsvoorkeuren deelnemers pensioenfondsen



I&O Research, «Onderzoek pensioendeelnemers: Visie op beleggingsbeleid» (2015)

De commissie Frijns, die het pensioenstelsel onderzocht, heeft eerder aangegeven dat het noodzakelijk is de houding van deelnemers en werkgevers betreffende duurzaamheid als uitgangspunt te nemen voor het beleggingsbeleid: *«Het bestuur van het fonds dient na te gaan wat de houding van de deelnemers van het fonds en van de bijdragende werkgevers is betreffende duurzaamheid. Dit dient vervolgens het uitgangspunt te vormen voor het risico- en beleggingsbeleid. Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af over de duurzaamheidsprestaties van de beleggingen»*⁶.

Ook De Nederlandsche Bank (hierna: DNB), verantwoordelijk voor het toezicht op pensioenfondsen, heeft zich – bij monde van toenmalig directielid Kellerman – uitgesproken voor het versterken van de invloed van de deelnemer op het (duurzame) beleggingsbeleid van het fonds: *«Aan iedere belegging is daarom – naast de vraag naar rendement – onlosmakelijk ook een morele vraag verbonden: wil ik de praktijken en plannen van dit bedrijf ondersteunen met het geld van de deelnemer? Dat zijn vanzelfsprekend geen gemakkelijke keuzes voor een bestuur. Neem uw maatschappelijke verantwoordelijkheid, en ga in gesprek met de deelnemer over duurzaamheid in het beleggingsbeleid van uw fonds. Het zal ons pensioenstelsel alleen maar sterker maken»*⁷.

⁴ Bogers & Pownall, »Attitudes towards socially and environmentally responsible investment«, Journal of Behavioral and Experimental Finance, 2014, afl. 1, p. 27–44.

⁵ I&O Research, «Onderzoek pensioendeelnemers: Visie op beleggingsbeleid» (2015), [ioerecarch.nl/Portals/0/Rapport%20Trouw%20pensioendeelnemers%20DEF.pdf](https://www.ioerecarch.nl/Portals/0/Rapport%20Trouw%20pensioendeelnemers%20DEF.pdf), 15.

⁶ Rapport «Pensioen: Onzekere zekerheid». Zie: Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 138 (bijlage).

⁷ DNB, «speech Joanne Kellerman – pensioenseminar 2014» (2014), https://www.dnb.nl/binaries/speech%20jk_tcm46-311957.pdf.

Binnen de ruimte die de Pensioenwet en Wvb nu bieden, gaan sommige pensioenfondsen en hun deelnemers al in overleg over verantwoorde beleggingen. Zo is het bij het ABP al zo dat het Vo betrokken wordt bij het beleggingsbeleid. Concreet heeft het Vo bij het ABP aangegeven dat het beleggingsbeleid meer in overeenstemming moet komen met de wensen van de deelnemer. Een voorbeeld daarvan is het besluit van het ABP om de beleggingen in tabak en kernwapens af te bouwen. Voor dit besluit hebben deelnemers via het Vo zich actief ingezet.⁸ De commissie beleggingen van het Vo van het ABP had dit onderwerp al meerdere malen besproken met en geagendeerd bij het bestuur, voordat het bestuur tot dit besluit kwam. Deze vorm van inspraak is nu echter niet geborgd in de wetgeving en dat pensioenfondsbesturen gebruikmaken van deze mogelijkheid is niet gegarandeerd. Vo's hebben, ook als het pensioenfondsbestuur hun nadrukkelijk op deze manier betreft, onder de huidige wet- en regelgeving geen methode om hun wensen af te dwingen. Mochten de besluiten van het pensioenfondsbestuur niet overeenstemmen met de wensen van de deelnemers, dan is er dus geen mogelijkheid voor Vo's om een wijziging af te dwingen.

In de laatste drie jaar hebben verschillende pensioenfondsen een raadpleging onder deelnemers gehouden over maatschappelijk verantwoord beleggen. Pensioenfondsen Horeca & Catering, PGB en Detailhandel hebben via externe partijen een enquête uitgezet en vervolgens is ook aanvullend panelonderzoek gedaan. Door deze recente deelnemersraadplegingen is het duurzaam beleggingsbeleid van de fondsen aangescherpt. Uit de deelnemersraadplegingen bleek namelijk dat het beleggingsbeleid onvoldoende overeenkwam met de voorkeuren van deelnemers.⁹ Bij PGB bleek dat 90% van de deelnemer in hernieuwbare energie wil investeren, terwijl slechts 14% van deelnemers bereid was in wapens te beleggen. Bovendien wilde maar 37% dat er belegd wordt in fossiele brandstoffen. Het onderzoek heeft er verder toe geleid dat PGB tabaksfabrikanten en bedrijven die vuurwapens aan burgers verkopen uitsluit van beleggingen. Horeca & Catering heeft op basis van onderzoek onder de deelnemers besloten om bedrijven die de Global Compact Principles schenden uit te sluiten. Daarbij wordt bijvoorbeeld gekeken naar arbeidsomstandigheden, milieu en fraude. Het onderzoek van de drie fondsen onderstreept wat de indiener betreft het belang van meer inspraak voor deelnemers. Want hoewel deze fondsen dus (vrijwillig) gehoor geven aan de wensen van deelnemers is dit nog niet bij alle fondsen de praktijk. Ook andere deelnemers hebben er wat de indiener betreft recht op dat hun pensioengeld (meer) belegd wordt in lijn met hun voorkeuren. Door een verduidelijking en versterking van de rol van Vo's en Bo's kan dit bewerkstelligd worden.

Vertrouwen in de pensioensector behouden en versterken

Als het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en met name het uitsluitingenbeleid van een pensioenfonds afwijkt van de wens van de meerderheid van haar deelnemers, kan dit het vertrouwen in het stelsel van aanvullende pensioenen beschadigen. Aan de andere kant kan een bewuster beleggingsbeleid, waarbij de deelnemer betrokken wordt en het pensioenfondsbestuur het gesprek aangaat met de deelnemer, het vertrouwen in het pensioenstelsel versterken. De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling concludeert op basis van

⁸ ABP, «ABP stopt met beleggen in tabak en kernwapens» (2018), <https://www.abp.nl/over-abp/actueel/nieuws/abp-stopt-met-beleggen-in-tabak-en-kernwapens.aspx>.

⁹ FD PensioenPro, «Inbreng deelnemers leidt tot aanscherping duurzaam beleggingsbeleid» (2018), <https://pensioenpro.nl/pensioenpro/30027020/inbreng-deelnemers-leidt-tot-aanscherping-duurzaam-beleggen>.

gesprekken met deelnemers dat het raadplegen van deelnemers en het aangaan van het gesprek met de deelnemers het vertrouwen van deelnemers in het fonds kan versterken. Dat komt niet alleen omdat zij op dat moment het idee hebben gehoord te worden, maar ook omdat zij tijdens een raadpleging beter geïnformeerd worden over de achtergronden van besluiten en over het reilen en zeilen van het pensioenfonds.¹⁰

Ook de pensioensector zelf onderschrijft het belang van een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en het draagvlak hiervoor onder deelnemers. In de Code Pensioenfondsen, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, is bijvoorbeeld opgenomen dat het bestuur er zorg voor draagt dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen. Expliciet staat in de Code Pensioenfondsen als toelichting bij norm 29: «*Voor het beleid over verantwoord beleggen is het van belang om draagvlak te creëren in dialoog met het Vo of het Bo*».¹¹

Waar velen het belang benadrukken van een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en het creëren van draagvlak daarvoor bij het Vo en Bo, beoogt dit wetsvoorstel te regelen dat het Vo ook daadwerkelijk een adviesrecht krijgt op het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van het pensioenfonds, plus een goedkeuringsrecht voor het uitsluitingenbeleid (in welke sectoren of specifieke bedrijven wordt uitdrukkelijk niet belegd). Zo wordt de stem van de deelnemer zoals vertegenwoordigd in het Vo en Bo doorslaggevend voor wat betreft de uitsluitingen. Gegeven het grote belang van het behoud van vertrouwen in de pensioensector is het gerechtvaardigd de regeling in de Code Pensioenfondsen weerslag te geven in de wet door de Pensioenwet en de Wvb aan te passen en aan te vullen.

4. Nieuwe mogelijkheden voor Vo's en Bo's

De Vo's en Bo's kunnen vervolgens op verschillende manieren invloed uitoefenen op het beleid van het pensioenfonds. Dat kan bijvoorbeeld door er voor te pleiten bedrijven of bedrijfstakken uit te sluiten. Denk aan de eerder genoemde uitsluiting van beleggingen in tabak of bedrijven die kernenergie produceren of kolencentrales exploiteren.

Het versterken van de rechten van het Vo en het Bo kan tot verschillende uitkomsten leiden. Ten eerste ontstaat natuurlijk de mogelijkheid dat een beleggingscategorie of bedrijf in overleg met het Vo of Bo wordt uitgesloten. Een andere mogelijkheid is dat het Vo het bestuur vraagt of het Bo het bestuur opdraagt om in gesprek te gaan met bepaalde bedrijven over het meer in lijn brengen van het beleggingsbeleid met de wensen van de deelnemers. Dit wordt ook wel actief aandeelhouderschap genoemd. Benchmarks of rangschikkingen kunnen daarbij een middel zijn om het beleggingsbeleid te sturen. Er zijn verschillende rangschikkingen beschikbaar of in de maak, waardoor de prestaties van bedrijven op verschillende vlakken in kaart worden gebracht. Daarbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's) van de Verenigde Naties, die niet alleen gericht zijn op klimaatbeleid, maar veel breder zijn. Daarbij wordt bijvoorbeeld ook beoogd om armoede te bestrijden en de gezondheid van de wereldbevolking te verbeteren. De World Benchmarking Alliance is een goed voorbeeld van

¹⁰ VBDO, «Raadplegen deelnemers pensioenfondsen over duurzaam beleggen», (januari 2015), vbdo.nl/files/media/VBDOhandleidingdef.pdf, 12.

¹¹ Pensioenfederatie, «Code Pensioenfondsen» (2013), <https://www.pensioenfederatie.nl/paginas/nl/openbaar/publicaties/servicedocumenten/code-pensioenfondsen>

een benchmark die zich hierop richt, door voor iedereen gratis toegankelijke SDG-benchmarks te ontwikkelen. Een Vo of Bo zou dan op basis van de uitkomsten van een benchmark kunnen afdwingen dat het fonds niet in bepaalde bedrijven belegt of het bestuur het gesprek aan te laten gaan met specifieke bedrijven. Desinvesteren door het betreffende pensioenfonds kan dan een drukmiddel voor het bestuur zijn. Ook is het mogelijk dat een Vo vraagt of Bo afdwingt dat het pensioenfondsbestuur meer gaat investeren in projecten of bedrijven met een grote maatschappelijke waarde. Een combinatie van deze drie opties is ook mogelijk. In elk geval zullen deelnemers door dit initiatiefwetsvoorstel beter bij bovenstaande opties worden betrokken en hierover beter worden geïnformeerd. Dit geeft meer flexibiliteit in het bepalen van de keuze en kan bedrijven ook bewegen om zich in te spannen voor een hogere score in de benchmarks.

Principieel stelt de initiatiefnemer zich op het standpunt dat Vo's en Bo's zelf moeten kunnen besluiten wat hun inzet is. Het betreft immers geld van de deelnemer. De politiek gaat niet over hoe dat wordt belegd. Dit initiatiefwetsvoorstel treedt op geen enkele wijze in die vrijheid van pensioenfondsen. Dit wetsvoorstel beoogt alleen de deelnemers, via het Vo en Bo, meer zeggenschap in het verantwoordwoord beleggingsbeleid van hun pensioenfonds te geven.

Voorgesteld wordt verder om pensioenfondsbesturen te verplichten driejaarlijks het uitsluitingenbeleid te evalueren en te actualiseren. Op deze manier wordt geborgd dat het uitsluitingenbeleid periodiek op de agenda staat en ook periodiek door het Vo of Bo met het pensioenfondsbestuur wordt besproken. Hoewel strikt formeel leden van het Vo of Bo geen uitsluitingen kunnen voorstellen aan het bestuur is de verwachting van de initiatiefnemer dat een periodiek goedkeuringsmoment ervoor zal zorgen dat Vo's en Bo's actiever met pensioenfondsbesturen in gesprek zullen gaan en minder formeel hun wensen duidelijk kenbaar zullen maken. De termijn van drie jaar is gekozen omdat in de herziene IORP-richtlijn¹² een termijn van drie jaar is opgenomen voor de herziening van de verklaring inzake beleggingsbeginselen. Door deze termijnen op elkaar aan te laten sluiten, worden de administratieve lasten voor pensioenfondsen verlicht.

5. Gevolgen: betere verantwoording door fondsbestuur en meer invloed deelnemer

Dit wetsvoorstel heeft gevolgen voor een aantal partijen die betrokken zijn bij het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Ten eerste heeft het voorstel natuurlijk gevolgen voor de deelnemer. De deelnemer kan door de wijziging directer invloed uitoefenen op het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, inclusief het uitsluitingenbeleid, via het Vo en Bo. Hierdoor krijgt de deelnemer meer te zeggen over zijn of haar eigen pensioengeld. Concreet is het zo dat de deelnemer, anders dan op het pensioenfondsbestuur, direct invloed kan uitoefenen op de samenstelling van het Vo. Dat kan op twee manieren. Bij pensioenfondsen waar verkiezingen voor het Vo zijn kan de deelnemer zich verkiesbaar stellen of via de verkiezingen stemmen op de kandidaat van zijn of haar keuze. Bij pensioenfondsen waar nog geen verkiezingen worden georganiseerd kan de deelnemer verzoeken om verkiezingen te organiseren. Daarbij is de steun van 1% van de deelnemers of ten minste 500 deelnemers, gewezen deelnemers of pensioengerechtigden nodig.

¹² Richtlijn 2016/2341/EU van het Europees parlement en de Raad van 14 december 2016 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBPV's) (PbEU 2016, L 354).

Ten tweede verandert er iets voor het Vo en het Bo en haar leden. Het Vo krijgt er belangrijke bevoegdheden bij: het adviesrecht voor wat betreft het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en het goedkeuringsrecht voor het uitsluitingenbeleid. Dit betekent dat Verantwoordingsorganen zich voldoende moeten verdiepen in het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid.

Ook voor het pensioenfondsbestuur heeft dit wetsvoorstel gevolgen. Omdat de positie van het Vo wordt versterkt wordt de opdracht voor het pensioenfondsbestuur om het Vo te overtuigen van de juistheid van het door haar gevoerde beleid zwaarder, met name als het gaat om het uitsluitingenbeleid. Bij een verschil van inzicht tussen bestuur en Vo met betrekking tot het uitsluitingenbeleid is het immers noodzakelijk tot overeenstemming te komen tussen bestuur en het Vo/Bo.

Bewust wordt er in dit voorstel niet voor gekozen om Vo's goedkeuringsrecht te geven voor het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, maar het te laten bij een adviesrecht. Dit zou de invloed van de deelnemer, via het Vo, verder versterken dan in het voorliggende voorstel. De initiatiefnemer heeft hiervoor bewust niet gekozen, omdat het risico bestaat dat de leden van het Vo dan als medebeleidsbepaler worden aangemerkt. Medebeleidsbepalers zijn in het huidige wettelijke kader onderworpen aan toetsing op de geschiktheid en betrouwbaarheid door DNB (artikel 106 van de Pensioenwet en artikel 110c van de Wvb). Dit stelt (additionele) eisen aan de geschiktheid van leden van het Vo, wat voor verwarring of onduidelijkheid zou kunnen zorgen bij Vo's die verkozen worden. Wat gebeurt er bijvoorbeeld als iemand verkozen is die vervolgens door DNB niet geschikt of betrouwbaar wordt geacht? Of zouden mensen zich alleen verkiesbaar mogen stellen wanneer ze geschikt en betrouwbaar bevonden worden door DNB? De initiatiefnemer weegt de toegankelijkheid van het Vo voor «gewone» deelnemers zwaarder dan het goedkeuringsrecht op het volledige maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, temeer omdat het Vo wel een goedkeuringsrecht krijgt voor het uitsluitingenbeleid. Bovendien krijgt het Vo expliciet een adviesrecht voor het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, waardoor het bestuur duidelijker rekening moet houden met de wensen van het Vo op het gebied van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Het (indirect) verzwaren van de eisen voor het lidmaatschap van het Vo door de bevoegdheden verder uit te breiden dan in dit voorstel zou volgens de initiatiefnemer een onnodig hoge drempel opwerpen voor mensen om lidmaatschap van het Vo te ambiëren. DNB is in de toezichttoets op verzoek van de initiatiefnemer nader op dit aspect ingegaan. Zie daarvoor de paragraaf toezichttoets

De financiële en administratieve gevolgen van dit voorstel zijn beperkt, omdat er in principe weinig verandert aan de hoofdlijnen van de governance van pensioenfondsen. De bestaande organen, zoals het Vo dan wel Bo en het bestuur, blijven bestaan. Het ontwikkelen en periodiek actualiseren van een uitsluitingenbeleid kan voor fondsen die dit tot nu toe niet hebben ontwikkeld een additionele last tot gevolg hebben. Gezien het feit dat het beleggingsbeleid van pensioenfondsen onder de huidige wet- en regelgeving al aan strenge voorwaarden moet voldoen, zal dit voorstel relatief zeer beperkte gevolgen hebben.

6. Toezichttoets

In haar toezichttoets schrijft DNB dat zij de doelstelling om deelnemers (of hun vertegenwoordigers) nauw te betrekken bij het verantwoord en duurzaam beleggingsbeleid onderschrijft. Ook DNB geeft aan dat het risico bestaat dat als de verantwoordelijkheid van het Vo (en Bo) wordt

uitgebreid, dit mogelijk zou kunnen leiden tot de conclusie dat sprake is van medebeleidsbepalerschap van het Vo. DNB schrijft verder dat dit *«afhangt van de concrete bewoording en impact van het uitsluitingenbeleid en de overige omstandigheden bij het pensioenfonds.»* De initiatiefnemer heeft mede om dit risico te mitigeren het goedkeuringsrecht stevig ingekaderd. Zo is ervoor gekozen om het goedkeuringsrecht alleen te laten gelden voor het uitsluitingenbeleid. Voor wat betreft het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, het bredere kader waarvan het uitsluitingenbeleid een onderdeel is, wordt juist om medebeleidsbepalerschap te voorkomen volstaan met een adviesrecht. Ook voor wat betreft de risicobereidheid met betrekking tot het beleggingsbeleid en de premiehoogte blijft de bevoegdheidsverdeling onveranderd. De initiatiefnemer heeft hiermee gepoogd een balans te vinden tussen maximale zeggenschap voor de deelnemer in de context van het huidige pensioencontract enerzijds en het voorkomen van additionele eisen aan de geschiktheid van (leden van) het Vo anderzijds.

DNB brengt verder naar voren dat het uitsluitingenbeleid onderdeel zou moeten zijn van het proces van vaststelling van beleidsuitgangspunten voor het strategisch beleggingsbeleid. Een goedkeuringsrecht geven op expliciet het uitsluitingenbeleid zou hiermee een dubbeling veroorzaken. Initiatiefnemer ziet dit juist als een extra waarborg dat het uitsluitingenbeleid ook daadwerkelijk in de praktijk voldoet aan de verwachtingen van het Vo en de door bestuur en Vo in samenspraak vastgelegde uitgangspunten. Het risico op vertraging dat DNB signaleert, herkent de initiatiefnemer niet. Als bij het proces tot vaststellen van beleidsuitgangspunten voor het strategisch beleggingsbeleid voldoende aandacht wordt besteed aan (uitgangspunten van) het uitsluitingenbeleid en het bestuur voldoende luistert naar de wensen van het Vo, dan zal de verdere uitwerking door het bestuur al snel een hamerstuk worden. Mocht het Vo de uitwerking onvoldoende vinden, dan is het juist goed dat het Vo via het goedkeuringsrecht kan corrigeren.

Het wetsvoorstel is ook voorgelegd aan de AFM voor een toezichttoets. De AFM heeft het initiatiefwetsvoorstel bestudeerd en geconcludeerd dat het toezichtgebied van de AFM niet verandert als gevolg van het initiatiefwetsvoorstel. Het onderwerp valt onder het toezichtsterrein van De Nederlandsche Bank.

7. Relatie met debat over toekomst van het pensioenstelsel

De initiatiefnemer is zich er terdege van bewust dat er op dit moment gewerkt wordt aan een vernieuwing van het pensioenstelsel. Dit wetsvoorstel staat uitdrukkelijk los van deze discussie en kan een bijdrage leveren in zowel het huidige pensioenstelsel als een toekomstig «nieuw» stelsel. In het regeerakkoord is aangegeven dat belangrijke uitgangspunten uit het huidige stelsel behouden blijven, zoals verplichtstelling, collectieve uitvoering, risicodeling en fiscale ondersteuning. In het parlement is ook breed draagvlak voor deze uitgangspunten voor het pensioenstelsel, waaronder de verplichtstelling. Daardoor blijft de noodzaak bestaan om de invloed van deelnemers op het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid te versterken en te borgen in wetgeving, of het nu in het huidige stelsel is of het toekomstige stelsel waaraan nu wordt gewerkt door anderen dan de initiatiefnemer.

8. Consultatie

Het initiatiefwetsvoorstel is in concept van 28 mei 2018 tot en met 2 juli 2018 ter beschikking gesteld op internetconsultatie. Daar zijn 26 reacties binnengekomen. Bijna alle reacties ondersteunen het streven van dit

wetsvoorstel om deelnemers meer invloed te geven op het beleggingsbeleid van hun pensioenfondsen. Een ruime meerderheid van de reacties geeft aan dat het (zeer) belangrijk is dat deelnemers beter worden betrokken bij het (verantwoord) beleggingsbeleid van hun fonds. De initiatiefnemer is blij dat er brede steun is voor dit uitgangspunt.

Een aantal pensioenfondsen en de Pensioenfederatie geven aan dat in de afgelopen jaren veel vooruitgang is geboekt voor wat betreft het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van de fondsen. Dit is mede een gevolg van een wijziging in de Code Pensioenfondsen. De initiatiefnemer is blij met de door pensioenfondsen gesignaleerde verbetering.

Over het expliciteren van het adviesrecht zijn wisselende reacties binnengekomen. Aan de ene kant zijn er partijen die aangeven dat het expliciteren niet nodig is, aangezien het impliciete adviesrecht al voldoende is. Zo zijn er pensioenfondsen die erop wijzen dat het bestuur nu al zeer nadrukkelijk poogt deelnemers (vertegenwoordigers) te betrekken bij het beleid en dat adviezen van Vo en/of Bo op dit punt zeer serieus genomen worden. Aan de andere kant zijn er ook partijen, waaronder ervaringsdeskundige Lijst voor Onafhankelijk Pensioentoezicht (LvOP), die aangeven dat het bestuur nog te weinig geneigd is het Vo op dit punt serieus te nemen. Zo citeert LvOP een verslag van een vergadering van het Vo waarin het bestuur aangeeft *«dat het besluit van het bestuur met betrekking tot deze productuitsluitingen niet adviesplichtig is. Het bestuur bespreekt het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen graag met het VO, maar hoeft hierover geen formeel advies aan het VO te vragen»*.¹³ In het geval van het besluit van het ABP-bestuur om op termijn te stoppen met investeringen in tabak en kernwapens bijvoorbeeld moest het Vo dit besluit achteraf vernemen, terwijl op dat punt overleg gaande was met het bestuur.

Waar dus aan de ene kant wordt aangegeven dat het expliciteren van het adviesrecht bij bepaalde fondsen niet nodig zou zijn omdat het bestuur het advies van Vo of Bo al zeer serieus neemt, blijkt aan de andere kant dat een expliciet adviesrecht in bepaalde gevallen het Vo een belangrijke formele stok achter de deur zou geven. De initiatiefnemer is van mening dat een expliciet adviesrecht, de hierboven genoemde adviezen in overweging genomen, een belangrijke toegevoegde waarde heeft. Bij de fondsen waar nu het advies van het Vo of Bo al zeer serieus genomen wordt zal de voorgestelde wetswijziging geen nieuwe administratieve lasten opleveren, terwijl bij de fondsen waar dit nu onvoldoende gebeurt het vanuit de optiek van de initiatiefnemer noodzakelijk is om het Vo en Bo door deze wijziging te ondersteunen.

Een deel van de reagerende partijen, waaronder onder meer FNV en PFZW, geeft aan dat zij van mening zijn dat het toekennen van een goedkeuringsrecht aan het Vo zal leiden tot een verschuiving van de balans in de governance. Zij wijzen daarbij op de rol van de raad van toezicht en geven aan dat het goedkeuringsrecht de «checks and balances» zou doorkruisen.

Initiatiefnemer onderschrijft dat de balans in de governance door dit wetsvoorstel wordt gewijzigd. De initiatiefnemer ziet dit als een belangrijke toevoeging aan de bestaande governance-regelgeving. Het zwaartepunt in de huidige regelgeving ligt zeer bij het bestuur en de sociale partners. Het bestuur legt verantwoording af aan het Vo over het beleid en

¹³ Verslag van de vergadering van het Verantwoordingsorgaan, 25 januari 2018, <https://www.abp.nl/images/publieksverslag-bestuur-vo-januari.pdf>, 6.

de wijze waarop het is uitgevoerd. Als het Vo het vervolgens niet eens is met het beleid van het bestuur, dan is er onder de huidige wet- en regelgeving geen mogelijkheid voor het Vo om dat beleid te corrigeren. Door het toevoegen van een goedkeuringsrecht wordt de invloed van de deelnemer op het uitsluitingenbeleid, als specifiek onderdeel van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, groter. De initiatiefnemer vindt dit wenselijk, aangezien deelnemers veelal verplicht zijn aangesloten bij hun pensioenfondsen en er onder deelnemers uitgesproken opvattingen leven over het beleggingsbeleid. Als deelnemers deze beleggingsvoorkeuren niet binnen de structuur van het pensioenfonds tot uiting kunnen laten komen is dat slecht voor het draagvlak van het pensioenstelsel in het algemeen en de verplichtstelling in het bijzonder.

Andere partijen geven aan dat niet alleen het uitsluitingenbeleid van belang is om duurzamer te beleggen, maar dat ook sprake kan zijn van een insluitingenbeleid of van «engagement». Bij een insluitingenbeleid gaat de aandeelhouder (het fonds) in gesprek met (het bestuur van) het bedrijf waarin geïnvesteerd wordt teneinde het beleid van het bedrijf ten positieve te beïnvloeden. Initiatiefnemer erkent dat ook het insluitingenbeleid een belangrijke bijdrage kan leveren aan verantwoord beleggen. Dit voorstel geeft via het expliciete adviesrecht deelnemers ook meer te zeggen over dit onderdeel van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Bovendien staat het fondsbesturen natuurlijk vrij om, ook als deelnemers er niet expliciet om vragen, hun invloed als aandeelhouder aan te wenden om het beleid van bedrijven waar ze in belegd hebben ten positieve te beïnvloeden.

Verschillende partijen, waaronder LvOP en pensioenfondsen, wijzen op het risico dat door het toekennen van een goedkeuringsrecht de leden van het Vo aangemerkt kunnen worden als medebeleidsbepaler. Hierbij hoort toetsing op de geschiktheid en betrouwbaarheid door DNB. Omdat ook de initiatiefnemer dit risico onderkent, is er in het wetsvoorstel voor gekozen om het goedkeuringsrecht toe te spitsen op het uitsluitingenbeleid, en voor het bredere maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid niet verder te gaan dan het expliciteren van het adviesrecht.

Een aantal reacties in de consultatie vallen als strikt gekeken wordt buiten het kader van dit initiatiefwetsvoorstel. Zo is er een aantal partijen die vinden dat de wetgever niet alleen deelnemers meer invloed zou moeten geven, maar dat de overheid scherpere kaders zou moeten stellen als het gaat om het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Zij stellen voor in de wet vast te leggen dat pensioenfondsen in lijn met de doelstellingen van het klimaatakkoord van Parijs moeten beleggen. Onder meer Fossilvrij Nederland pleit voor zo'n wetswijziging. De initiatiefnemer begrijpt dat zo'n wetswijziging een belangrijke bijdrage zou kunnen leveren aan de klimaatdoelstellingen. Dat is echter niet wat primair wordt beoogd met dit voorliggende initiatiefwetsvoorstel. Een duurzamer beleggingsbeleid, meer in lijn met het klimaatakkoord van Parijs, kan zeker een neveneffect zijn van dit wetsvoorstel maar primair is het wetsvoorstel erop gericht om deelnemers meer invloed te geven. Initiatiefnemer verwacht wel dat dit ertoe zal leiden dat pensioenfondsen een bewuster beleggingsbeleid gaan voeren.

Een aantal individuele deelnemers heeft ook gereageerd op het initiatiefwetsvoorstel. Zo geeft een deelnemer aan dat voor hem rendement de belangrijkste drijfveer is, en dat hij geen behoefte heeft aan meer maatschappelijk rendement als dat ten koste zou gaan van het financiële rendement. Dit is een mooi voorschot op de discussie die wat de initiatiefnemer betreft tussen deelnemers en het bestuur van het pensioenfonds gevoerd zou moeten worden. De initiatiefnemer respec-

teert uiteraard de stellingname van deze persoon, en kan zich voorstellen dat de nadruk op financieel rendement voor meer deelnemers geldt. Daarbij hecht de initiatiefnemer er wel aan om op te merken dat het nog maar de vraag is of een duurzamer beleggingsbeleid (op de langere termijn) tot een lager rendement leidt.

Een aantal partijen, waaronder de Nederlandse Orde van Advocaten en Eumedion, wijst op de samenhang van dit wetsvoorstel en andere wetgeving die in voorbereiding is. Daarbij wordt specifiek verwezen naar de implementatie van de herziene IORP-richtlijn. Naar aanleiding van deze reacties is besloten om de termijn voor evaluatie te veranderen. Waar in het oorspronkelijke wetsvoorstel gesproken werd van een evaluatie-termijn voor het uitsluitingenbeleid van twee jaar, wordt in het huidige wetsvoorstel aangesloten bij de herziene IORP-richtlijn en is derhalve gekozen voor een evaluatietermijn van drie jaar. In deze richtlijn is namelijk een termijn van drie jaar opgenomen voor de herziening van de verklaring inzake beleggingsbeginselen. Door deze termijnen op elkaar aan te laten sluiten worden de administratieve lasten verlicht.

9. Constitutionele paragraaf

Dit wetsvoorstel raakt niet direct aan een van de in de Grondwet opgenomen grondrechten.

ARTIKELSGEWIJZE TOELICHTING

Artikel I, onderdeel A, en artikel II, onderdeel A (artikel 115a van de Pensioenwet en artikel 110e van de Wvb)

Met dit onderdeel wordt voorgesteld de adviesrechten van het Vo uit te breiden en een goedkeuringsrecht voor het Vo te introduceren, zodat deelnemers meer invloed hebben op het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van pensioenfondsen.

Voorgesteld wordt het Vo:

- a. een adviesrecht te geven voor elk voorgenomen besluit met betrekking tot de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen, met uitzondering van het uitsluitingenbeleid; en
- b. een goedkeuringsrecht te geven voor elk voorgenomen besluit met betrekking tot het uitsluitingenbeleid van het pensioenfonds.

Zie voor een nadere toelichting bij de keuze voor een adviesrecht respectievelijk goedkeuringsrecht paragraaf 5 van het algemeen deel van deze memorie van toelichting.

In de praktijk kan het voorkomen dat het bestuur en het Vo het oneens zijn over een voorgenomen besluit. Indien er sprake is van een goedkeuringsrecht en de goedkeuring ontbreekt, roept dit de vraag op wat er in een dergelijke situatie moet gebeuren. Geregeld wordt dat de statuten van het pensioenfonds moeten voorzien in een geschillenregeling voor goedkeuringsbesluiten. Een dergelijke regeling kan bijvoorbeeld bestaan uit het toevoegen van een extra besluitvormingsprocedure voor het geval er een geschil bestaat. Gebruikmaken van het enquêterecht (artikel 219 van de Pensioenwet dan wel artikel 212 van de Wvb) kan op dat moment een te zwaar middel zijn. Dit is in lijn met artikel 115c, achtste lid, van de Pensioenwet.

Daarnaast wordt voorgesteld vast te leggen dat het ontbreken van goedkeuring voor het uitsluitingenbeleid de vertegenwoordigingsbevoegdheid van bestuur of bestuurders niet aantast. De goedkeuring heeft derhalve interne werking. Reden hiervoor is dat derden moeten kunnen

vertrouwen op de rechtsgeldigheid van de door het pensioenfonds verrichte handelingen. Hiermee wordt aangesloten bij artikel 115c, tiende lid, van de Pensioenwet.

Artikel I, onderdeel B (artikel 115c van de Pensioenwet)

In lijn met de uitbreiding van de rechten van het Vo, wordt met dit onderdeel voorgesteld ook de adviesrechten en goedkeuringsrechten van het Bo uit te breiden, zodat deelnemers meer invloed hebben op het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (waaronder het uitsluitingenbeleid) van pensioenfonds.

Artikel 115c, achtste en tiende lid, van de Pensioenwet bevat reeds nadere voorschriften voor de situatie waarin het bestuur en het Bo het oneens zijn over een voorgenomen besluit en/of de vereiste goedkeuring ontbreekt.

Artikel I, onderdeel C, en artikel II, onderdeel B (artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 130 van de Wvb)

In artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 130 van de Wvb worden eisen gesteld aan het beleggingsbeleid van pensioenfonds. Een pensioenfonds is naar huidige recht reeds verplicht in het bestuursverslag te rapporteren over de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Daarnaast zijn in de Code Pensioenfonds verschillende regels opgenomen over maatschappelijk verantwoord beleggen.

Met dit onderdeel wordt voorgesteld in artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 130 van de Wvb een expliciete wettelijke verplichting te introduceren voor pensioenfonds om vast te leggen op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Dit sluit aan bij de bestaande praktijk en de Code Pensioenfonds.

Daarnaast wordt expliciet vastgelegd dat pensioenfonds in dit kader uitsluitingenbeleid moeten vaststellen. In het uitsluitingenbeleid wordt vastgelegd in welke ondernemingen of activiteiten het pensioenfonds niet belegt om redenen die verband houden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat de verplichting om uitsluitingenbeleid vast te stellen een pensioenfonds niet verplicht om – behalve het wettelijk verplichte verbod om te beleggen in ondernemingen die clustermunitie, of cruciale onderdelen daarvan, produceren, verkopen of distribueren (artikel 21a Besluit marktmisbruik Wft) – ook daadwerkelijk uitsluitingen te hanteren in het beleggingsbeleid. Een pensioenfonds kan ook aan deze verplichting voldoen door in het uitsluitingenbeleid gemotiveerd vast te leggen dat (behoudens de wettelijk verplichte uitsluitingen) geen uitsluitingen worden gehanteerd.

Voorgesteld wordt pensioenfonds te verplichten het uitsluitingenbeleid ten minste driejaarlijks te evalueren en actualiseren. Dit laat uiteraard onverlet dat een pensioenfonds het uitsluitingenbeleid bij elke wijziging op dat terrein moet aanpassen en het voornemen daartoe ter goedkeuring moet voorleggen aan het Vo of Bo.

Van Weyenberg