

Waarom in het Wtp-tijdperk een ‘in control’ vermogensbeheerovereenkomst meer dan ooit cruciaal is

De Wet toekomst pensioenen (Wtp) luidt een nieuw tijdperk in voor pensioenfondsen met kansen, maar ook met significant verhoogde juridische risico's, zoals compliance-, reputatie- en aansprakelijkheidsrisico's. De uitbesteding van vermogensbeheer krijgt in dit nieuwe stelsel een zwaardere lading. Eén misser van de discretionair of fiduciair beheerder kan ingrijpende gevolgen hebben niet alleen voor het pensioenfonds zelf, maar ook voor individuele fondsbestuurders, leden van de raad van toezicht en (andere) zogeheten ‘feitelijk leidinggevenden’, bijvoorbeeld de directeur van het bestuursbureau en het hoofd van de afdeling vermogensbeheer, in privé.

■ EEN TIENPUNTEN-CHECKLIST

Ik stel daarom in dit artikel op basis van de huidige marktpraktijk en mijn ervaring daarmee een praktische tienpunten-checklist voor waarmee pensioenfondsen en hun bestuurders zelf kunnen beoordelen of een vermogensbeheerovereenkomst (hierna zoals te doen gebruikelijk aangeduid als Investment Management Agreement of “IMA”) hen waarschijnlijk optimaal in staat stelt om ‘in control’ te blijven en daarmee de juridische risico's te minimaliseren. Met deze checklist krijgen zij een instrument in handen om verouderde of gebrekkige ‘out of control’ contracten te herkennen en met vertrouwen de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel te maken.

Maar eerst zal ik de in de praktijk soms onderschatte juridische risico's van een ‘out of control’ IMA voor een pensioenfonds en betrokken individuele fondsbestuurders, leden van de raad van toe-

zicht en (andere) feitelijk leidinggevenden kort schetsen en de impact van de Wtp hierop.¹

■ JURIDISCHE UITBESTEDINGSRISICO'S

Wanneer een pensioenfonds vermogensbeheer uitbesteedt blijft het fonds zelf volledig verantwoordelijk en aansprakelijk voor wat de manager doet of nalaat. Dit geldt zowel richting de toezichthouders als richting de aanspraak- en pensioengerechtigden (hierna gezamenlijk aangeduid als “begunstigden”) van het pensioenfonds. Het pensioenfonds moet dus altijd volledig grip houden op het beheer, ook als dat is uitbesteed.

Als het pensioenfonds een IMA afsluit of heeft afgesloten waarbij het niet volledig ‘in control’ blijft, dan kan – of sterker nog zal – dat een overtreding opleveren van:

1. de wettelijke uitbestedingsregels (artikel 34 Pensioenwet (PW) en de daarop gebaseerde regels in het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling (BuPw);
2. de verplichting om de organisatie zodanig in te richten dat die betrouwbaar en beheersbaar is (artikel 143 lid 1 PW); en



Hugo Oppelaar
Mr. H. Oppelaar is partner bij FMLA Financial Markets Lawyers.

¹ Voor het wettelijk kader en een uitgebreide toelichting en juridische onderbouwing verwijs ik naar bijdragen van mijn hand in de eerste en tweede aflevering van dit jaar van het Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken: H. Oppelaar, ‘Juridische uitbestedingsrisico's pensioenfondsen(bestuurder) en de ‘in control’ IMA (Deel 1)’, *TPV 2025/5*, respectievelijk H. Oppelaar, ‘Juridische uitbestedingsrisico's pensioenfondsen(bestuurder) en de ‘in control’ IMA (Deel 2)’, *TPV 2025/11*.

3. de zorgplicht en loyaliteitsplicht die de kern vormen van de prudent-person regel (artikel 135 lid 1 PW).

Een gebrek aan control zal daarnaast waarschijnlijk leiden tot vervolgovertredingen, zoals het geven van verkeerde informatie aan begunstigen en/of in de rapportage aan de Nederlandsche Bank (DNB). De toezichthouders op de pensioensector, DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM), zijn verplicht om bij elke geconstateerde overtreding handhavend op te treden (gedogen mag niet). De toezichthouders kunnen bijvoorbeeld een bestuurlijke boete opleggen. De handhaving zal zich evenwel niet richten op de manager die de fout feitelijk heeft gemaakt, maar op het pensioenfonds. De toezichthouders kunnen echter besluiten om een bestuurlijke boete niet (alleen) op te leggen aan het pensioenfonds, maar (ook) aan een fondsbestuurder en/of een andere feitelijk leidinggevende in privé. De hoogte van de boete wordt bepaald door een systeem van vaste boetebedragen, waarbij alle overtredingen zijn ingedeeld in een specifieke boetecategorie. Voor de genoemde overtredingen als gevolg van een 'out of control' IMA is het basisbedrag € 500.000 (categorie 2) per overtreden wetsbepaling, maar de toezichthouders moeten wel rekening houden met eventuele schade voor derden en de draagkracht van het pensioenfonds en betrokken fondsbestuurders/feitelijk leidinggevendden persoonlijk. Ook kan het bedrag verhoogd of verlaagd worden gelet op de ernst en duur van de overtreding en de mate van verwijtbaarheid. In geval van recidive binnen een periode van vijf jaar wordt het bedrag verdubbeld.

De toezichthouders zijn tevens wettelijk verplicht om elk besluit tot oplegging van een bestuurlijke sanctie integraal, dat wil zeggen inclusief details van de overtreding en met vermelding van de namen van de betrokken verantwoordelijke personen, openbaar te maken, wat voor het pensioenfonds, fondsbestuurders en andere feitelijk leidinggevendden reputatierisico met zich meebrengt. Volgens de wetgever is daarbij geen sprake van *naming and shaming* (het is enkel een kwestie van transparantie), maar voor de betrokken personen voelt dat vaak wel zo.

Van belang is bovendien dat elke formele of informele toezichtmaatregel genomen door DNB of de AFM jegens een pensioenfonds een toezichtantecedent voor diens fondsbestuurders en leden van de raad van toezicht oplevert. DNB kan gegeven het antecedent, zelfs jaren later nog, besluiten tot een hertoetsing van de deskundigheid en/of betrouwbaarheid van fondsbestuurders en leden van de raad van toezicht, waarbij uiteindelijk een heenzending van betrokkenen door de toezichthouder mogelijk is. Een toezichtantecedent kan overigens ook een rol gaan spelen bij toekomstige benoemingen als bestuurder of lid van de raad van toezicht

bij een ander pensioenfonds of elders in de financiële wereld bij een onder toezicht van DNB of de AFM staande instelling in het kader van de betrouwbaarheidstoetsing.

Daarnaast zijn er civielrechtelijke uitbestedingsrisico's. Als het pensioenfonds tekortkomt in de naleving van bedingen die ten behoeve van begunstigen in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever zijn afgesloten (bijvoorbeeld wat betreft de hoogte van de premie, de pensioenuitkering of indexatie), kunnen zij het fonds aansprakelijk stellen voor schade op grond van wanprestatie. Dit geldt ook in geval van een fout van de manager bij de uitvoering van de uitbestede vermogensbeheertaak.

Een eventueel succesvolle schadeclaim van begunstigen tegen het pensioenfonds zal echter ten laste komen van het pensioenvermogen, wat betekent dat zij zichzelf benadelen. Begunstigen zouden daarom kunnen proberen om hun schade tenminste voor een deel te verhalen op verantwoordelijke (ex-)fondsbestuurders in privé. Indien sprake is van een 'in control' IMA en de betrokken (ex-)fondsbestuurders ook hun monitoring- en andere verplichtingen geheel hebben nageleefd, dan lijkt zo'n claim op voorhand niet erg kansrijk, omdat verwijtbaarheid voor de fout van de manager alsdan ontbreekt. Maar bij een 'out of control' IMA zou een eis tot schadevergoeding door (ex)fondsbestuurders in privé kunnen worden gebaseerd op een onrechtmatige daad bestaande uit handelen in strijd met fiduciaire verplichtingen van pensioenfondsbestuurders tegenover begunstigen, in het bijzonder de zorgplicht en de absolute loyaliteitsplicht voortvloeiend uit de prudent-person regel.

■ IMPACT VAN DE WTP

Met de invoering van de Wtp nemen de genoemde compliance-, reputatie- en aansprakelijkheidsrisico's van een 'out of control' IMA voor pensioenfonds, fondsbestuurders, leden van de raad van toezicht en (andere) feitelijk leidinggevendden in

Met de invoering van de Wet toekomst pensioenen nemen de compliance-, reputatie- en aansprakelijkheidsrisico's van een 'out of control' IMA voor pensioenfonds, fondsbestuurders, leden van de raad van toezicht en (andere) feitelijk leidinggevendden in privé significant toe.

privé nog significant toe. Deze verhoogde risico's manifesteren zich primair op drie vlakken: bestuursrechtelijke zorgplichten, toezichtsrechtelijke handhaving en civielrechtelijke aansprakelijkheid.

Toename risico schending van bestuursrechtelijke zorgplichten

De Wtp en het Besluit toekomst pensioenen ("Btp") voorzien in een forse uitbreiding van de bestuursrechtelijke zorgplichten van pensioenfondsen, onder meer een nieuwe plicht tot keuzebegeleiding en aanmerkelijk meer verplichtingen tot informatieverstrekking aan begunstigden. Wat dit laatste betreft dient het pensioenfonds bijvoorbeeld alle voor begunstigden relevante informatie over beleggingen en mutaties in de waarde van het pensioenvermogen periodiek (bijvoorbeeld maandelijks) aan hen te verstrekken. Dit vergt een goed functionerende informatieketen tussen de vermogensbeheerder, custodian en pensioenadministrateur en pro-actief toezicht daarop door het pensioenfonds. Overigens dient het pensioenfonds ook meer informatie te verstrekken of beschikbaar te stellen over de beleggingen en beleggingsresultaten in het jaarlijkse uniform pensioenoverzicht en via de website. Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om alle informatie correct, duidelijk, evenwichtig en tijdig te verstrekken of beschikbaar te stellen. Indien de vermogensbeheerder echter essentiële informatie onjuist of niet tijdig aanlevert, bestaat een grote kans dat het pensioenfonds zijn wettelijke zorgplichten niet zal nakomen.

Grotere kans op handhavingsmaatregelen door de toezichthouder

De AFM is belast met het toezicht op de naleving van de uitgebreidere bestuursrechtelijke zorgplichten. Hoewel de AFM en DNB hun handhavingsbeleid in theorie hebben geharmoniseerd in de vorm van een gezamenlijke beleidsregel, verschilt de handhavingsaanpak van de AFM in de praktijk nog steeds wezenlijk van die van DNB. DNB is traditioneel zeer terughoudend in het opleggen van sancties en de publicatie daarvan. Zij verkiest doorgaans in eerste instantie een informele interventie of enkel een aanwijzing. De AFM daarentegen hanteert een meer rigoureuze handhavingsstijl. De AFM schroomt niet om het volledige arsenaal aan beschikbare formele en informele handhavingsmaatregelen in te zetten, inclusief de vastlegging van toezichtantecedenten, het opleggen van bestuurlijke boetes en lasten onder dwangsom en de integrale publicatie van sanctiebesluiten, als middel om gedragsverandering af te dwingen of als straf voor overtredingen. Dit vergroot de kans dat een pensioenfonds, fondsbestuurders en/of andere feitelijk leidinggevendenden bij een overtreding van zorgplichten daadwerkelijk onderwerp worden van sancties en openbaarmaking daarvan, met financiële- en reputatieschade tot gevolg.

Verhoogde kans op schadeclaims en civielrechtelijke aansprakelijkheid

De Wtp verhoogt de kans op schadeclaims door begunstigden, onder meer als gevolg van de introductie van uitgebreidere bestuursrechtelijke zorgplichten en – naar verwachting door reflexwerking tevens – een aangescherpte civielrechtelijke zorgplicht van het pensioenfonds. Indien de manager bijvoorbeeld geen correcte informatie aan het pensioenfonds levert, zal het fonds op zijn beurt begunstigden waarschijnlijk onjuist informeren of begeleiden bij hun keuzes. Begunstigden zouden zich vervolgens op het standpunt kunnen stellen dat zij door de incorrecte informatie of keuzebegeleiding verkeerde beslissingen hebben genomen en dat de schade bestaande uit de waardedaling van hun, in het nieuwe stelsel, geïndividualiseerde aandeel in de collectieve spaarpot door het pensioenfonds en/of fondsbestuurders dient te worden vergoed.

Ook de kans dat zo'n schadeclaim tegen het pensioenfonds en/of fondsbestuurders in een rechtszaak slaagt neemt in het Wtp-stelsel toe. In geval van een claim die is gebaseerd op wanprestatie zal de begunstigde in principe een tekortkoming in de nakoming van de verplichtingen van het pensioenfonds tegenover hem of haar op grond van de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever (dat wil zeggen de toepasselijke derdenbedingen) moeten stellen en bewijzen. Dat was voorheen lastig, want de kernverplichting van een uitkeringsovereenkomst om de vastgestelde uitkering op de pensioendatum uit te keren (een resultaatsverbintenis) is door de enkele fout van de manager niet geschonden. Het is daarom verdedigbaar dat er geen sprake is van een tekortkoming. Ook was het lastig om schade te bewijzen nu in rechte zou kunnen worden betoogd dat een pensioenfonds onder het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen civielrechtelijk gezien zelf het beleggingsrisico draagt. Bovendien behoort het pensioenvermogen juridisch toe aan het fonds en komt een eventueel verlies of gederfde winst ten laste van de buffers. Dit wordt pas anders als het fonds door zijn buffers zakt en besluit om de premie te verhogen, pensioenen te korten of niet te indexeren.

Het bewijzen van een tekortkoming en van schade wordt een stuk minder lastig in het Wtp-stelsel. Er is wat betreft de voorgeschreven premieregeling immers sprake van een inspanningsverbintenis bij de uitvoering door het pensioenfonds van de vermogensbeheertaak voortvloeiend uit de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever. Een fout in het (uitbestede) vermogensbeheer van de manager levert in beginsel een tekortkoming op in de nakoming van deze inspanningsverbintenis door het pensioenfonds. Verder heeft de begunstigde een persoonlijk, geïndividualiseerd aandeel in de collectieve spaarpot en draagt hij onmiskenbaar het beleggingsrisico. Indien door een fout van de

manager dat aandeel van de begunstigde in de collectieve spaarpot minder waard is geworden, dan is het pensioenfonds in principe verplicht om deze schade te vergoeden, tenzij het fonds in rechte stelt en bewijst dat de desbetreffende tekortkoming niet aan hem kan worden toegerekend, met andere woorden, dat sprake is van overmacht. Dat is een zware bewijslast.

DE TIEN TE CHECKEN PUNTEN

Met het oog op de geschetste – aanzienlijk verhoogde – juridische risico's stel ik een tienpunten-checklist voor waarmee pensioenfonds en hun bestuurders zelf kunnen beoordelen of een IMA hen waarschijnlijk optimaal in staat stelt om 'in control' te blijven. De tien te checken punten – voor een goede eerste indruk – zijn de volgende.

Toetspunt 1: Wordt voldaan aan enkele belangrijke wettelijke verplichtingen?

- Het pensioenfonds moet ingevolge de PW de manager contractueel verplichten om:
 1. op het pensioenfonds van toepassing zijnde uitbestedingsregels;
 2. de verplichting om de organisatie zodanig in te richten dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt; en
 3. de zorgplicht en absolute loyaliteitsplicht voortvloeiend uit de prudent-person regel;na te leven als waren deze regels wettelijk op hem van toepassing.
- De manager moet worden verplicht om op verzoek van DNB of de AFM aan hen en hun medewerkers rechtstreeks alle voor de uitvoering van de toezichttaak benodigde inlichtingen over het pensioenfonds en de portefeuille te verstrekken, inzage te verlenen in de daarop betrekking hebbende documenten, toegang te verschaffen tot de kantoren van de manager voor onsite inspecties en ook overigens verplicht te zijn tot medewerking in de ruimste zin des woords. Dit dienen onvoorwaardelijke derdenbedingen ten behoeve van de toezichthouders te zijn.
- Niet-EU-managers moeten worden gebonden aan de algemene beginselen van het beloningsbeleid van het pensioenfonds. EU-managers moeten inzicht verschaffen wat betreft hun beloningsbeleid.
- Het pensioenfonds dient het recht te hebben om de wijze waarop de IMA door de manager wordt uitgevoerd te allen tijde te wijzigen. Uit de woorden “te allen tijde” kan niet alleen een instructiebevoegdheid van het pensioenfonds ten aanzien van deze uitvoering worden afgeleid, maar ook het recht om de gebruikelijke Service Level Agreement eenzijdig aan te passen, dat wil zeggen zonder dat die wijziging afhankelijk kan worden gesteld van de aanvaarding daarvan door de manager.

Toetspunt 2: Wijkt de zorgplicht van de manager tegenover het pensioenfonds niet af van de zorgplicht en de absolute loyaliteitsplicht van het pensioenfonds tegenover begunstigten?

- De manager moet door het pensioenfonds worden verplicht om bij de uitvoering van de IMA te allen tijde uitsluitend te handelen in het belang van het pensioenfonds en daarmee indirect van diens begunstigten, zelfs indien dit strijdig is met het commerciële of vennootschappelijke belang van de manager of de belangen van zijn aandeelhouder(s) of andere stakeholders.

Toetspunt 3: Maken certificeringen onderdeel uit van de monitoringbepalingen in de IMA?

- De manager moet jaarlijks binnen een vastgestelde termijn aan het pensioenfonds een kopie sturen van een door een accountant goedgekeurd ISAE 3402 Type II rapport met betrekking tot onder meer de rapportage van de manager.

Toetspunt 4: Bevat de IMA een adequate eigendomsgarantie?

- De IMA dient niet alleen een eigendomsgarantie ten aanzien van de activa in de portefeuille te bevatten, maar deze dient ook zodanig ruim te zijn geformuleerd dat in geen geval activa van het pensioenfonds tot de boedel van een insolvente manager of een, direct of indirect, ingeschakelde insolvente derde kunnen gaan behoren.

Toetspunt 5: Zijn de beleggingsrichtlijnen geheel conform de door DNB vereiste standaarden?

- De beleggingsrichtlijnen bij de IMA dienen tenminste te voldoen aan enkele vereisten voor de inhoud daarvan die zijn af te leiden uit de gepubliceerde aanwijzing van DNB aan Stichting Pensioenfonds Atos Origin van 25 juni 2020.

Toetspunt 6: Blijft het pensioenfonds onverminderd 'in control' bij onderuitbesteding door de manager?

- Geen algehele of gedeeltelijke onderuitbesteding van het vermogensbeheer door de manager zonder voorafgaande schriftelijke goedkeuring door het pensioenfonds. Ook geen blanco cheque voor de manager om bepaalde vermogensbeheertaken uit te besteden aan specifieke groepsmaatschappijen.
- In een onderuitbestedingscontract dat betrekking heeft op vermogensbeheertaken moet de manager de derde contractueel binden aan exact dezelfde wettelijke verplichtingen als waaraan de manager zelf is gebonden op grond van de IMA (zie Toetspunt 1).
- De manager dient een onderuitbestedingscontract met betrekking tot vermogensbeheer tijdig vooraf aan het pensioenfonds ter schriftelijke inhoudelijke goedkeuring voor te leggen, zodat

het fonds kan verifiëren dat (i) deze onderuitbesteding voldoet aan alle op het pensioenfonds van toepassing zijnde wettelijke verplichtingen, (ii) het fonds na de onderuitbesteding onverminderd ‘in control’ blijft, (iii) de juridische positie van het fonds op geen enkele wijze wordt verzwakt en (iv) de derde op zijn beurt alleen kan onderuitbesteden als aan dezelfde goedkeuringsvoorwaarden van het pensioenfonds is voldaan (dat wil zeggen, een kettingbeding).

- De manager dient het pensioenfonds tijdig vooraf adequaat te informeren over uitbesteding met betrekking tot wezenlijke ondersteunende taken, zoals ICT of de compliance-functie, zodat het pensioenfonds in de gelegenheid is om zich hierover tijdig een oordeel te vormen en eventueel hieruit conclusies te trekken.

Toetspunt 7: Is de regeling van de aansprakelijkheid zodanig dat de uitvoering van de IMA door de manager volledig ‘in control’ blijft?

- Bij een tekortkoming in de nakoming van de IMA moet de manager – conform het Burgerlijk Wetboek (“BW”) – verplicht zijn om de schade die het pensioenfonds daardoor lijdt te vergoeden, tenzij deze tekortkoming niet aan de manager kan worden toegerekend. Dat wil zeggen, zonder omkering van de bewijslast en dus inclusief de ‘tenzij-formule’.
- Conform het BW dient alle vermogensschade aan het pensioenvermogen vergoed te worden, dat wil zeggen niet alleen geleden verlies, maar ook gederfde winst alsmede redelijke kosten van het pensioenfonds. Dit betekent niet dat de schade daarmee onbeperkt is, want volgens het BW is de te vergoeden schade beperkt tot ‘toerekenbare schade’. Een verdere beperking tot ‘indirecte schade’ (wat dat aan buitenlands recht ontleende begrip ook mag betekenen), zoals vaak door managers wordt voorgesteld, voegt alleen maar onduidelijkheid toe en behoort niet te worden geaccepteerd.
- Geen aansprakelijkheidsplafond. Van professionele managers mag worden verwacht dat deze het risico van potentieel zeer grote schadeclaims afdekken in toereikende aansprakelijkheidsverzekeringen met een zo hoog mogelijke verzekerde som, waarbij het risico zo nodig kan worden ondergebracht bij verschillende verzekeraars.
- Geen beperking van aansprakelijkheid tot datgene dat de verzekeraar aan de manager uitkeert. Het risico dat een verzekeraar in faillissement komt te verkeren of om welke andere reden dan ook niet of slechts ten dele uitkeert behoort een manager, die tenslotte deze verzekeraar heeft geselecteerd en een kennelijk niet toereikende polis is overeengekomen, zelf te dragen en niet af te wentelen op het pensioenfonds en daarmee op begunstigten.

- Conform het BW dient een manager aansprakelijk te zijn voor het handelen en nalaten van door hem direct of indirect ingeschakelde derden als was dit een eigen handelen of nalaten. Wat betreft ingeschakelde brokers en tegenpartijen bij derivatentransacties is het echter gebruikelijk dat de aansprakelijkheid van de manager in de IMA wordt beperkt tot de selectie en proactieve monitoring van zulke partijen. Zo’n aansprakelijkheidsbeperking is op zich niet onredelijk, mits het inschakelen van deze marktpartijen past binnen het mandaat en de manager zorgt voor een rechtstreekse en marktconforme contractuele relatie tussen die partijen en het pensioenfonds.
- De manager dient het pensioenfonds te vrijwaren tegen claims van derden (bijvoorbeeld begunstigten of brokers) en boetes of andere sancties van bevoegde toezichthouders indien deze zijn veroorzaakt door het handelen of nalaten van de manager.

Toetspunt 8: Indien aansprakelijkheid van de manager al dan niet in rechte is komen vast te staan, biedt deze rechtspersoon dan voldoende verhaalsmogelijkheden voor schadevergoeding?

- De manager dient toereikende aansprakelijkheidsverzekeringen af te sluiten (‘Errors & Omissions’ en ‘Directors & Officers’). De hoogte van de verzekerde som onder de ‘E&O’ polis(sen) dient te zijn afgestemd op wat verzekeraars bereid zijn om bij het verzekeren van een vermogensbeheerder zoals de manager in de markt maximaal te accepteren. Jaarlijks dient een certificaat aan het pensioenfonds te worden getoond waaruit de hoogte van de verzekerde som blijkt.
- Blijkt de manager financieel toch niet in staat om de schade van het pensioenfonds geheel te vergoeden, dan moet de manager een beroep kunnen doen op een intra-concern garantie verstrekt door een goed gekapitaliseerde groepsmaatschappij.

Toetspunt 9: Is de IMA onmiddellijk opzegbaar?

- De IMA dient aan de kant van het pensioenfonds geen opzeggingstermijn te bevatten.

Toetspunt 10: Is de IMA (nog) up to date?

- De manager dient expliciet contractueel te zijn gebonden aan het ESG-beleid van het pensioenfonds, inclusief het duurzaamheidsbeleid en de uitsluitingslijsten, en moet het pensioenfonds in staat stellen tot het naleven van internationaal vastgestelde ESG-normen en -beginselen en deze ook zelf naleven.
- Wijzigingen in relevante wet- en regelgeving moeten onmiddellijk in de IMA worden verwerkt. Denk bijvoorbeeld aan de recente Europese Digital Operational Resilience Act (“DORA”), die per 17 januari 2025 op alle pensioenfonds van toepassing is geworden. De

manager dient, kort gezegd, het pensioenfonds in staat te stellen om de DORA bepalingen na te leven en ook zelf geheel DORA-compliant te zijn.

- Recent valt verder te denken aan de input die het pensioenfonds van de manager nodig heeft bij de naleving van de hiervoor aangestipte nieuwe zorgplichten bedoeld in de Wtp en het Btp, zoals verwerkt in de PW en het BuPw. De IMA zal verder een basis moeten scheppen voor (a) de benodigde informatie-uitwisseling en samenwerking in de driehoeksverhouding van de manager met de custodian en de pensioenadministrateur of een andere derde die de begunstigde periodiek (zeg maandelijks) namens het fonds informeert over mutaties in het pensioenvermogen en (b) toezicht daarop door het pensioenfonds, waarbij de verantwoordelijkheidsverdeling volstrekt duidelijk moet zijn.
- Elke IMA dient ten minste iedere drie tot maximaal vijf jaar – en tussentijds bij relevante wijzigingen in de regelgeving – inhoudelijk ge-evalueerd en geactualiseerd te worden.

Indien in een IMA of concept-IMA aan deze tien punten geheel of tenminste grotendeels is voldaan, dan is daarmee nog niet gezegd dat deze het fonds optimaal in staat stelt om ‘in control’ te blijven, want er zijn talloze andere punten die eveneens goed dienen te worden geregeld. Maar dit geeft dan wel een positieve eerste indicatie. Als echter in een (concept-) IMA veel punten uit de checklist ontbreken of daarvan substantieel afwijken, dan is waarschijnlijk sprake van een contract dat toe is aan actualisatie of vervanging in geval van een bestaande overeenkomst of dat niet dient te worden getekend bij een nieuwe overeenkomst.

Uiteraard blijft het bij onderhandelingen over een IMA een proces van geven en nemen. Maar als het pensioenfonds de manager om welke reden dan ook te vergaand tegemoet komt, dan stelt het zich-

zelf, zijn bestuurders, leden van de raad van toezicht en feitelijk leidinggevend in privé bloot aan de juridische risico's zoals in dit artikel vermeld. In dit verband merk ik ten slotte nog op dat de onderhandelingspositie van pensioenfonds, in het bijzonder ook van middelgrote en kleinere fondsen, in de loop der tijd flink is verbeterd. Tegenwoordig kunnen IMA's worden uitonderhandeld die een aanmerkelijk verdergaande mate van control waarborgen en die op heikele punten, zoals aansprakelijkheid en onderuitbesteding, compromissen bevatten die enkele jaren geleden nog als onhaalbaar zouden worden beschouwd.

CONCLUSIE

Aan een IMA die onvoldoende control waarborgt zijn niet te onderschatten compliance-, reputatie- en aansprakelijkheidsrisico's in verband met het handelen en nalaten van de manager verbonden. Dit geldt niet alleen op het niveau van het pensioenfonds als zodanig, maar ook wat betreft diens functionarissen in privé (zie de samenvatting in tabel 1).

De desbetreffende juridische risico's nemen bovendien door de Wtp nog significant toe. Het is dan ook meer dan ooit cruciaal dat het pensioenfonds enkel nieuwe IMA's tekent of besluit bestaande IMA's ongewijzigd te handhaven als deze volledige, onverminderde control waarborgen.

DNB heeft helaas nagelaten om wat betreft de inhoud van een ‘in control’ IMA concrete handvatten te bieden (zoals ik in mijn voetnoot 1 genoemde eerdere artikel uitgebreid heb toegelicht). De voorgestelde tienpunten-checklist beoogt daartoe wel een aanzet te geven. Deze tool stelt pensioenfonds en hun bestuurders in staat om IMA's inhoudelijk door te (laten) lichten om te verifiëren of deze hen – gegeven de huidige marktpraktijk – waarschijnlijk optimaal in staat stellen om ‘in control’ te blijven en daarmee hun fiduciaire verantwoordelijkheid waar te maken en de verhoogde juridische risico's te minimaliseren. ●

Tabel 1: onderscheid juridische risico's fondsbestuurders, leden raad van toezicht en andere ‘feitelijk leidinggevend’.

	Fondsbestuurders	Leden raad van toezicht	Andere ‘feitelijk leidinggevend’ (bijvoorbeeld de directeur van het bestuursbureau of het hoofd beleggingen)
Het vastleggen van een toezichtantecedent, wat uiteindelijk kan leiden tot ‘heenzending’ (dat wil zeggen, ontslag uit functie) en een probleem bij toekomstige benoemingen in een functie elders in de financiële wereld	X	X	
Het opleggen van een toezichtrechtelijke sanctie (bijvoorbeeld een forse bestuurlijke boete) in privé en publicatie daarvan met naam en toenaam	X		X
Civielrechtelijke aansprakelijkheid voor schade van begunstigten en derden, in privé	X		