Diversiteit van bedrijfstakpensioenfonds-besturen: Meer dan leeftijd en geslacht

Samenvatting

Het aandeel vrouwelijke bestuurders bij bedrijfstakpensioenfondsen is na de introductie van de Code Pensioenfondsen gestegen van 14% in 2014 naar 23% in 2019. Het aandeel bestuurders jonger dan vijftig jaar is nagenoeg gelijk gebleven. Daarmee neemt de diversiteit van de door oudere mannen gedomineerde bedrijfstakpensioenfondsbesturen ogenschijnlijk slechts langzaam toe. Tegelijk met de Code Pensioenfondsen zijn er wettelijke maatregelen genomen om het aantal bestuurders met financiële kennis en ervaring te doen toenemen. In dit essay wordt data van LinkedIn gebruikt om de invloed van deze maatregelen op de diversiteit van de besturen van bedrijfstakpensioenfondsen te duiden. Het blijkt dat het aandeel bestuurders dat voorheen in de financiële sector werkzaam was snel is gestegen van 18% in 2014 naar 29% in 2019. Dit ten koste van bestuurders met een achtergrond in het arbeidsvoorwaardenoverleg. De samenstelling van besturen van bedrijfstakpensioenfondsen verandert daarmee sneller dan op het eerste oog zichtbaar is.

Stephan Schüller

Studentnummer 1778838

Essay 4

Risk Management for Financial Institutions

Vrije Universiteit Amsterdam

2 december 2020

1. Introductie

Bestuurders van bedrijfstakpensioenfondsen worden van oudsher voorgedragen door vakbonden en werkgeversorganisaties. Dit heeft in het verleden geleid tot redelijk homogeen samengestelde pensioenfondsbesturen. Vakbonden droegen vaak eigen medewerkers voor die hun sporen hadden verdiend in de arbeidsvoorwaardenonderhandelingen van de desbetreffende sector. Werkgeversorganisaties waren vertegenwoordigd door eigen medewerkers of directeur personeelszaken dan wel financiën van een grote aangesloten werkgever. Dit leidde tot pensioenfondsbesturen die overwegend samengesteld waren uit mannelijke bestuurders, tussen de 50 en 60 jaar oud, met een achtergrond in arbeidsvoorwaardenonderhandelingen.

De laatste tien jaar streven de meeste organisaties naar een diverse samenstelling van het bestuur. Bedrijfstakpensioenfondsen vormen hier geen uitzondering op. Sinds 2010 hebben Nederlandse pensioenfondsen verschillende convenanten ondertekend en plannen van aanpak gemaakt om het aantal vrouwen en jongeren (< 40 jaar) in pensioenfondsbesturen te doen toenemen (Shi e.a., 2017). Deze inspanningen hebben weliswaar geleid tot een stijgend aantal vrouwen in pensioenfondsbesturen, maar geen (grote) stijging van het aantal jongeren (Speijer e.a., 2020). Een belangrijk aantal pensioenfondsen haalt nog niet de doelen die zij zich in de Code Pensioenfondsen hebben gesteld (Monitoringscommissie, 2019).

Onderzoek naar de diversiteit van Nederlandse pensioenfondsbesturen concentreert zich over het algemeen op de leeftijd en het geslacht van bestuurders. Deze observeerbare diversiteitskenmerken zijn mogelijk belangrijk voor de herkenbaarheid van een bestuur voor de deelnemers van een pensioenfonds. Tegelijkertijd laat de academische literatuur zien dat observeerbare diversiteit kan leiden tot de vorming van subgroepen in een bestuur en daarmee minder effectieve besluitvorming. Moelijker observeerbare diversiteit in bijvoorbeeld onderwijs- of professionele achtergrond kan daarmee mogelijk een grotere bijdrage leveren aan de effectieve besluitvorming van een bestuur.

Dit essay verbreedt het debat over de diversiteit van besturen van Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen. De Commissie Frijns heeft in 2010 vastgesteld dat pensioenfondsbesturen onvoldoende deskundigheid bezitten op het gebied van risicomanagement en vermogensbeheer. De commissie constateerde hierbij dat deze deskundigheid niet te mobiliseren is vanuit de traditionele achterban van vakbonden en werkgeversorganisaties. Dit leidde er onder andere toe dat de wetgever in 2014 de mogelijkheid heeft gecreëerd om onafhankelijke bestuurders te benoemen en de bevoegdheden van De Nederlandsche Bank (DNB) heeft vergroot om de geschiktheid van bestuurders te toetsen (Tweede Kamer, 2012).

In dit essay wordt nagegaan in hoeverre de onderwijs- en professionele achtergrond van bestuurders van bedrijfstakpensioenfondsen is veranderd in de periode 2014 – 2019. Dit op basis van ruim 850 LinkedIn profielen waaruit de hoogst genoten opleiding blijkt en industrie waar een bestuurder het langst werkzaam is geweest. Hiermee wordt een nieuwe dimensie van diversiteit geopend die in dit essay vergeleken wordt met de ontwikkeling van de diversiteit in leeftijd en geslacht. Specifiek wordt de vraag beantwoord:

Is het aantal bestuurders van Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen met een universitaire economische opleiding en werkervaring in de financiële sector gestegen in de periode 2014-2019? Is het aantal bestuurders met deze onderwijs- en professionele achtergrond hierbij sneller gestegen dan het aantal vrouwelijke en jonge bestuurders?

Dit essay concentreert zich op de besturen van bedrijfstakpensioenfondsen. Dit omdat de achtergrond van de bestuurders van deze pensioenfondsen (vanuit vakbond en werkgeversorganisaties) een wat andere is dan bestuurders van ondernemingspensioenfondsen (vakbond of ondernemingsraad, werkgever) en beroepspensioenfondsen (beroepsverenigingen). Analyse van de achtergrond van bestuurders bij ondernemingspensioenfondsen en beroepspensioenfondsen verdient dan ook een aparte studie.

In dit essay wordt geconcludeerd dat het aantal bestuurders dat langjarig werkzaam is geweest in de financiële sector, snel is gestegen in de periode 2014-2019. Dit ten koste van bestuurders die gewerkt hebben bij een vakbond, werkgeversorganisatie of grote werkgever in de sector. Deze stijging van het aantal bestuurders uit de financiële sector is groter dan de stijging van het aantal vrouwelijke en jonge bestuurders. De samenstelling van besturen van bedrijfstakpensioenfondsen verandert daarmee sneller dan op het eerste oog zichtbaar is.

Dit essay is als volgt opgebouwd. In hoofdstuk 2 wordt een overzicht gegeven van de academische literatuur op het gebied van diversiteit en de indicatoren die daarbij worden gebruikt. In hoofdstuk 3 wordt aan de hand van de Nederlandse situatie een vijftal hypotheses ontwikkeld. Hoofdstuk 4 gaat in op de wijze van datacollectie en in hoofdstuk 5 worden de hypotheses op basis van deze data getest. Hoofdstukken 6 en 7 sluiten af met discussie en conclusies.

2. Literatuur

Het aantal academische studies naar de diversiteit van teams en de invloed daarvan op het functioneren van deze teams is groot. Daarbij kunnen in de theoretische literatuur grofweg twee hoofdstromingen worden onderscheiden. In de eerste plaats zijn er theorieën die voorspellen dat groepen een zekere homogeniteit moeten hebben voordat er sprake kan zijn van een productieve samenwerking. Dit zijn theorieën die veelal een oorsprong kennen in de sociologie en sociale psychologie, zoals theorieën over de sociale identiteit van mensen binnen groepen (Tajfel & Turner, 1979) en de "similar-attraction-approach" (Byrne, 1971). Bij deze theorieën wordt meestal een negatief verband verondersteld tussen de diversiteit en de prestaties van een team (Tekleab e.a., 2016). Het verband tussen diversiteit en prestaties hoeft hierbij niet altijd direct te zijn en kan via verschillende moderatoren lopen (Milliken en Martins, 1996; Bell e.a., 2011). Zo kan de "in-group" en "out-group" dynamiek zorgen voor subgroepen in een team die de prestaties negatief beïnvloeden (Lau & Murnighan, 2005).

In de tweede plaats zijn er theorieën, met name geïnspireerd door beslissingstheorie, die juist een positieve relatie tussen teamdiversiteit en teamprestaties veronderstellen. Een

divers team beschikt in deze theorieën over een breder palet aan kennis en ervaring. Daarmee bestaat er in divers samengestelde teams een grotere kans om tot betere oplossingen te komen (Bang & Frith, 2017). Ook bij deze theorieën is er niet altijd sprake van een direct verband tussen diversiteit en prestatie. Individuele teamleden gebruiken suboptimale beslissingsregels die afhankelijk van de groepsdynamiek worden gemitigeerd of juist versterkt (Kocken, 2019).

Bell e.a. (2011) geven een overzicht van 92 empirische studies naar de relatie tussen diversiteit en prestaties van teams die in de periode 1980 – 2009 zijn uitgevoerd. Dit in navolging van Williams en O'Reilly (1997) die eerder een overzicht gaven van 80 empirische studies met vergelijkbare resultaten. Bell e.a. (2011) bestuderen hierbij overwegend studies die de directe relatie (c.q. correlatie) tussen de diversiteit van een team en hun prestaties testen. Zij laten zien dat zelfs in deze relatief eenvoudige opzet de relatie tussen diversiteit en prestatie genuanceerd ligt. De relatie is sterk afhankelijk van de soort diversiteit en de soort prestaties die worden gemeten.

De term "diversiteit" betekent volgens het Van Dale woordenboek niet meer dan "verscheidenheid" of "variëteit". Om de soort diversiteit te duiden maken Milliken en Martins (1996) onderscheid naar observeerbare diversiteitskenmerken zoals geslacht, leeftijd en ras en moeilijker observeerbare diversiteitskenmerken zoals opleiding, professionele achtergrond, functie, vaardigheden en persoonlijkheid.

Bell e.a. (2011) tonen aan dat observeerbare diversiteitskenmerken in de meeste studies een negatief (geslacht en ras) of neutraal (leeftijd) verband hebben met de prestaties van een team. Zij veronderstellen dat dit te maken heeft met het feit dat diversiteit in observeerbare kenmerken sneller leidt tot de vorming van subgroepen binnen een team. Dus hoewel gediversifieerde teams in termen van geslacht, leeftijd en ras over een grotere pool aan kennis en ervaring beschikken, worden de prestaties van het team negatief beïnvloed door het feit dat gemakkelijker subgroepen ontstaan die moeilijker met elkaar kunnen samenwerken. Tegelijkertijd blijkt volgens Bell e.a. (2011) uit verschillende studies dat diversiteit in functies en studierichtingen juist wel bijdraagt aan de prestaties van teams.

De relatie tussen diversiteit en prestatie is niet alleen afhankelijk van de soort diversiteit, maar ook van de soort prestaties. Bell e.a. (2011) maken hierbij onderscheid naar efficiency prestaties (met zo weinig mogelijk middelen tot een bepaald resultaat komen) en innovatieve prestaties (met bestaande middelen een zo uniek mogelijke prestatie leveren). De meeste empirische studies tonen hierbij aan dat de diversiteit van een team de innovatieve prestaties bevordert, terwijl dit niet noodzakelijkerwijs het geval is voor de efficiency prestaties. Ontwerp- en managementteams zijn dan ook meer gebaat bij diversiteit dan productieteams.

De overzichtsstudie van Bell e.a. (2011) laat zien dat er een grote kans bestaat dat het bevorderen van de observeerbare diversiteit (geslacht, leeftijd) van een team ten koste gaat van de efficiency prestaties. Ook empirische studies uitgevoerd na 2009 laten dit verband zien. Zo observeren Tanikawa en Kim (2016) dat leeftijdsdiversiteit van directies negatief

samenhangt met het aandelenrendement. Verschillende studies zien dat het toevoegen van vrouwen aan (overwegend mannelijke) directies van ondernemingen op korte termijn leidt tot een lagere winstgevendheid (Adams & Ferreira, 2009; Ahern & Dittmar, 2012; Matsa & Miller, 2013; Shehata e.a., 2020). Tegelijkertijd leidt dit ook tot meer monitoring activiteiten (Adams & Ferreira, 2009) en minder ontslagen (Matsa & Miller, 2013). Wat dat betreft lijkt het toevoegen van vrouwen aan directies tot een nieuwe (= innovatieve) benadering te leiden.

Er zijn ook diverse empirische studies uitgevoerd naar de diversiteit van pensioenfondsbesturen. Wat hierbij opvalt is dat deze zich met name concentreren op observeerbare diversiteitskenmerken (geslacht en leeftijd). Tevens zijn deze studies moeilijk aan de hierboven genoemde empirische studies bij ondernemingen te relateren. Dit komt omdat het publiek-private karakter van pensioenfondsen maakt dat de prestaties anders zijn dan die van naar winst strevende ondernemingen. Milliken en Martins (1996) suggereren daarom om naast affectieve en cognitieve prestaties van teams, ook symbolische en communicatieve prestaties te onderscheiden. Waar de affectieve en cognitieve prestaties samenhangen met de efficiency en innovatieve prestaties hierboven, bieden symbolische en communicatieve prestaties mogelijkheden om het draagvlak van besluiten van besturen bij hun achterban objectief te meten. Studies die dergelijke prestaties voor pensioenfondsen meten hebben wij niet kunnen vinden.

De meeste empirische studies naar de diversiteit van pensioenfondsbesturen richten zich in plaats daarvan op de representativiteit van deze besturen. Studies naar Nederlandse pensioenfondsen richten zich veelal op het (beperkte) aandeel jongeren en vrouwen in besturen ten opzichte van de deelnemer populatie (Shi e.a., 2017; Waveren & Kuin, 2018; Speijer & Swinkels, 2020). Het aandeel jongeren en vrouwen in de deelnemer populatie is in deze studies de maatstaf voor de diversiteit van het pensioenfondsbestuur, zonder hierbij de prestaties van het pensioenfonds in ogenschouw te nemen.

Andere studies tonen aan dat de besluiten van pensioenfondsbesturen in sommige gevallen de deelbelangen van individuele pensioenfondsbestuurders reflecteren en niet noodzakelijkerwijs het belang van de gehele deelnemerspopulatie. Zo laten Bauer e.a. (2020) zien dat de strategische beleggingsallocatie van Nederlandse pensioenfondsen risicovoller is wanneer een pensioenfonds jongere bestuursleden heeft en minder risicovol wanneer er meer vrouwelijke of onafhankelijke bestuurders zijn. Liu en Ooi (2019) observeren dat Superannuation Funds in Australië een lager rendement genereren wanneer bestuursleden verbonden zijn met de vermogensbeheerder van het desbetreffende pensioenfonds. Dit suggereert dat deze zogenoemde verbonden bestuursleden minder kritisch zijn op hun vermogensbeheerder.

Daarnaast zijn er ook empirische studies naar de diversiteit van pensioenfondsbesturen die de correlaties zoals Bell e.a. (2011) observeren onderschrijven. Interessant is in dit opzicht de studie van Tan en Sen (2019) die aantoont dat het gemiddelde opleidingsniveau en diversiteit in studierichtingen van managementteams van Amerikaanse aandelenfondsen in de periode 1994 – 2013 positief gelieerd is aan het rendement van deze fondsen. Veltrop

e.a. (2015) vinden geen relatie tussen het rendement op verschillende beleggingscategorieën en de diversiteit in termen van leeftijd en geslacht van Nederlandse pensioenfondsbesturen.

Verschillende studies tonen aan dat het zichtbaar vergroten van de diversiteit van pensioenfondsbesturen leidt tot de versterking van subgroepen of isolatie van minderheden. Sayce en Özbilgin (2014) laten op basis van interviews zien dat het toevoegen van bestuurders met aan afwijkende zichtbare achtergrond (vrouw, vakbond, jong) vaak niet leidt tot een verandering in Engelse pensioenfondsbesturen. Verma en Weststar (2011) observeren dat bestuursleden vanuit de vakbond in het Verenigd Koninkrijk weinig invloed uitoefenen op de strategische beleggingsallocatie van hun pensioenfonds. Veltrop e.a. (2015) zien dat het toevoegen van met name jongere vrouwen aan Nederlandse pensioenfondsbesturen heeft geleid tot de versterkte vorming van subgroepen, vooral bij besturen die weinig reflecteren op hun eigen functioneren.

Al met al kan op basis van dit literatuuroverzicht worden geconcludeerd dat de relatie tussen de diversiteit van besturen van pensioenfondsen en de prestaties van deze pensioenfondsen genuanceerd ligt. Het vergroten van diversiteit in termen van leeftijd en geslacht draagt niet noodzakelijkerwijs bij aan betere prestaties van het pensioenfonds. Mogelijk dat het een bijdrage levert aan het draagvlak van de besluiten, maar om dit te concluderen moeten de prestaties van een pensioenfonds nader worden gedefinieerd en onderzocht. Daarnaast laat het literatuuroverzicht zien dat het vergroten van de diversiteit in moeilijker observeerbare kenmerken mogelijk wel een positieve bijdrage levert aan de prestaties. In de navolgende hoofdstukken wordt de diversiteit in opleiding en professionele achtergrond van bestuurders van bedrijfstakpensioenfondsen nader in kaart gebracht.

3. Nederlandse situatie en hypothese ontwikkeling

De besturen van Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen zijn van oudsher paritair samengesteld. Vakbonden en werkgeversorganisaties dragen ieder de helft van de bestuursleden voor. Deze situatie is per 1 juli 2014 veranderd toen de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (Wvbp) in werking trad. Deze wet had twee doelstellingen, relevant voor dit essay. In de eerste plaats had de wet tot doelstelling om “een adequate vertegenwoordiging van alle risicodragers” te bewerkstelligen. Vertegenwoordigers van pensioengerechtigden kregen, afhankelijk van het aandeel gepensioneerden in de deelnemerspopulatie, de mogelijkheid om één of meerdere bestuurders voor te dragen. Dit ten koste het aantal bestuurders dat vertegenwoordigers van werknemers konden voordragen. “Diversiteit naar leeftijd en geslacht” werd gestimuleerd door het wettelijke voorschrift om te streven naar een zo evenwichtig mogelijke samenstelling van het bestuur (Tweede Kamer, 2012). In de praktijk is dit vormgegeven door zelfregulering vanuit de pensioensector. In december 2010 hadden de pensioenkoepels al een convenant gesloten ter bevordering van de diversiteit bij pensioenfondsen (Shi e.a., 2017). In januari 2014 werd dit omgezet in de Code Pensioenfondsen. In deze Code beloven pensioenfondsen tenminste één vrouwelijke bestuurder en één bestuurder jonger dan veertig jaar in het pensioenfondsbestuur op te nemen (Pensioenfederatie, 2018).

In de tweede plaats had de Wvbp tot doelstelling om de deskundigheid van pensioenfondsbesturen te vergroten. De Commissie Frijns had in 2010 geconstateerd dat besturen onvoldoende deskundigheid bezitten op het gebied van risicomanagement en vermogensbeheer. De Wvbp voorzag dan ook in de mogelijkheid voor pensioenfondsen om onafhankelijke bestuursleden aan te stellen. Dit vanuit de observatie dat vakbonden en werkgeversorganisaties onvoldoende in staat bleken om deskundige mensen uit de achterban te mobiliseren. Daarnaast werden de mogelijkheden van DNB versterkt om potentiële bestuurders te toetsen voor definitieve benoeming. De oorspronkelijk deskundigheidstoets werd hierbij vervangen door een geschiktheidstoets (Tweede Kamer, 2012).

Empirisch onderzoek naar de diversiteit van Nederlandse pensioenfondsbesturen richt zich, zoals eerder gezegd, met name op de representativiteit van deze besturen. Hierbij wordt nagegaan of het convenant uit 2010 en de Code Pensioenfondsen uit 2014 het aantal vrouwen en jongeren in besturen heeft doen toenemen. Shi e.a. (2017) concluderen dat tussen juni 2011 en april 2014 het aantal vrouwen en jongeren in de besturen van tweehonderd Nederlandse pensioenfondsen amper is gestegen. Hieruit leiden zij af dat zelfregulering door pensioenfondsen tot nog toe weinig succesvol is geweest. Met de inwerkingtreding van de Code Pensioenfondsen in 2014 is hierin verandering gekomen. Speijer en Swinkels (2020) concluderen dat het aantal vrouwelijke bestuurders aanzienlijk is toegenomen van 13% in april 2014 naar 21% medio 2019. Tegelijkertijd observeren zij dat gedurende dezelfde periode de gemiddelde leeftijd van bestuurders is gestegen en ook het aantal bestuurders jonger dan veertig jaar is afgenomen. Waveren en Kuin (2018) en de Monitoringscommissie Code Pensioenfondsen (2019) trekken vergelijkbare conclusies. Dus waar het percentage vrouwelijke bestuurders in de bestuurderspopulatie vanaf 2014 is gestegen, is het percentage jongere bestuurders op zijn best gelijk gebleven. Speijer en Swinkels (2020) suggereren dat mogelijk de toevoeging van gepensioneerden zetels en de introductie van de geschiktheidstoets in 2014 een remmende werking heeft gehad op het aantal jongere pensioenfondsbestuurders.

In dit essay maken we gebruik van een nieuw samengestelde dataset met kenmerken van bestuurders van Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen in 2014 en 2019. Bovengenoemde studies laten de ontwikkeling in diversiteit bij alle Nederlandse pensioenfondsen zien. Speijer en Swinkels (2020) concluderen echter dat hun conclusies ten aanzien van de ontwikkeling van vrouwelijke en jongere bestuurders niet afwijkt tussen bedrijfstak- en ondernemingspensioenfondsen. Vandaar dat wij in onze dataset verwachten:

> H1: Het aandeel vrouwen in de besturen van bedrijfstakpensioenfondsen is toegenomen in de periode 2014-2019.
>
> H2: Het aandeel jongeren in de besturen van bedrijfstakpensioenfondsen is stabiel gebleven in de periode 2014-2019.

De Wvbp had niet alleen tot doelstelling om een adequate vertegenwoordiging van alle risicodragers te realiseren, maar ook om de deskundigheid in de besturen van pensioenfondsen te vergroten. Dit betreft met name de deskundigheid op het gebied van vermogensbeheer en risicomanagement. Er zijn ons geen studies bekend die toetsen of de

deskundigheid van pensioenfondsbesturen is gestegen sinds 2014. Desondanks verwachten wij dat deze deskundigheid in de periode 2014-2019 sneller is gestegen dan de vertegenwoordiging van vrouwen en jongeren. Dit in de eerste plaats omdat de wetgever het vergroten van de deskundigheid in pensioenfondsen sterker heeft gestimuleerd (met onafhankelijke bestuurszetels en geschiktheidstoets) dan het vergroten van het aandeel vrouwen en jongeren (gepensioneerde bestuurszetels en zelfregulering). In de tweede plaats zijn er verschillende studies die een trend schetsen waarbij de invloed van de financiële industrie op pensioenfondsen de laatste twintig jaar steeds groter is geworden (Zwan, 2017; Gelepithis, 2019).

In deze studie gebruiken wij twee proxy variabelen om de deskundigheid van bestuurders op het gebied van vermogensbeheer en risicobeheer te benaderen. In de eerste plaats kunnen wij op basis van LinkedIn observeren of een bestuurder een universitaire studie op het gebied van (financiële) economie of econometrie heeft afgerond. In de tweede plaats kunnen wij zien of een bestuurder eerder werkzaam is geweest in de financiële sector bij een bank, verzekeraar of pensioenuitvoerder. Wij verwachten dat:

H3: Het aandeel bestuurders dat een universitaire economische studie heeft afgerond is toegenomen in de periode 2014-2019.

H4: Het aandeel bestuurders met werkervaring in de financiële sector is toegenomen in de periode 2014-2019.

H5: Het aandeel bestuurders met een universitaire economische achtergrond en werkervaring in de financiële sector (H3 en H4) sneller is gestegen dan het aandeel vrouwen en jongere bestuurders (H1 en H2) in de periode 2014-2019.

4. Methodologie

In 2019 stonden er 53 bedrijfstakpensioenfondsen onder toezicht bij DNB. Van 49 van deze bedrijfstakpensioenfondsen hebben wij het jaarverslag over zowel 2014 als 2019 weten te achterhalen. Handmatig hebben wij uit deze jaarverslagen de namen van de bestuursleden, de voordragende geleding (werkgever/werknemer/gepensioneerd/onafhankelijk), geslacht (man/vrouw) en voor zover beschikbaar het geboortejaar van de desbetreffende bestuurder overgenomen.

Tabel 1 laat zien dat dit een bestand heeft opgeleverd van respectievelijk 451 bestuursleden over 2014 en 436 bestuursleden over 2019. Soms betreft dit dezelfde persoon omdat sommige bestuursleden vanuit vakbonden en onafhankelijk bestuurders voor meerdere bedrijfstakpensioenfondsen werken. Dit stelde ons in enkele gevallen in staat om het geboortejaar van een bestuurder af te leiden uit het jaarverslag van een ander bedrijfstakpensioenfonds. In totaal hebben we voor 66% van de bestuursleden uit 2014 en 79% van de bestuursleden uit 2019 het geboortejaar weten te achterhalen. Dit laat zien dat het in de jaarverslagen 2019 weliswaar gebruikelijker is geworden om het geboortejaar of leeftijd van bestuursleden te vermelden, maar dat dit nog geenszins voor alle pensioenfondsen het geval is. Het geslacht van een bestuurder is in alle gevallen achterhaalt op basis van het jaarverslag of in incidentele gevallen op basis van het LinkedIn profiel.

Tabel 1: Data statistieken

	2014	2019
Aantal bedrijfstakpensioenfondsen	49	49
Aantal bestuursleden	451	436
% observaties leeftijd	65,9%	79,4%
% observaties geslacht	100,0%	100,0%
% LinkedIn pagina	78,5%	88,8%
% observaties professionele achtergrond	80,5%	87,4%
% observaties onderwijs achtergrond	63,9%	79,1%

Van 79% van de bestuursleden uit 2014 en 89% uit 2019 hebben wij het LinkedIn-profiel gevonden. Uit deze profielen hebben wij in de eerste plaats het bedrijf of organisatie overgenomen waar het bestuurslid in het verleden het langst actief is geweest in een voltijdbaan. In enkele gevallen hebben we hierbij ook gebruik gemaakt van achtergrondprofielen uit andere bronnen zoals Management Scope. Daarnaast hebben we de onderwijsinstelling en studierichting overgenomen uit het profiel. Het gaat hierbij om de hoogst genoten voltijd opleiding die in de adolescente jaren is doorlopen. Tabel 1 laat zien dat lang niet iedereen dit in zijn of haar LinkedIn-profiel vermeld en de opleiding was over het algemeen ook niet uit andere (ons ter beschikking staande) bronnen af te leiden.

5. Resultaten

Dit hoofdstuk beschrijft de ontwikkeling van het aandeel vrouwelijke en jonge bestuurders bij bedrijfstakpensioenfondsen, alsmede het aandeel bestuurders dat een universitaire studie economie heeft afgerond en werkervaring heeft in de financiële sector.

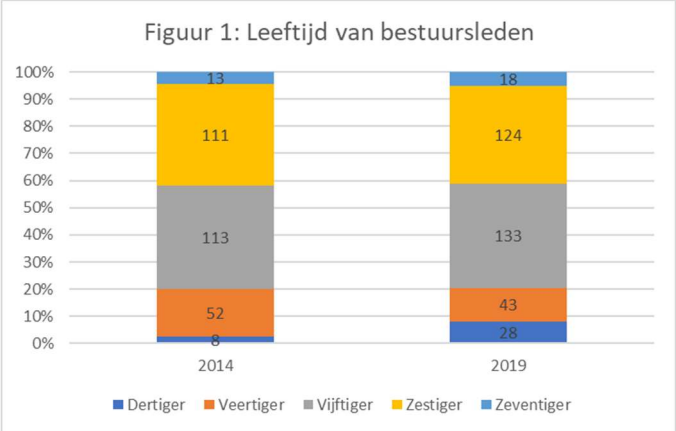
5.1 Diversiteit naar geslacht

Het aandeel vrouwelijke bestuurders bij bedrijfstakpensioenfondsen is toegenomen tussen 2014 en 2019. Waar in 2014 14,2% van de bestuursleden vrouw was, is dit in 2019 gestegen naar 23,4%. Ook het aantal pensioenfondsbesturen met tenminste één vrouw in het bestuur is gestegen van 35 in 2014 naar 43 in 2019. Deze resultaten zijn in lijn met die van Speijer en Swinkels (2020). Hypothese 1 wordt hiermee bevestigd.

5.2 Diversiteit naar leeftijd

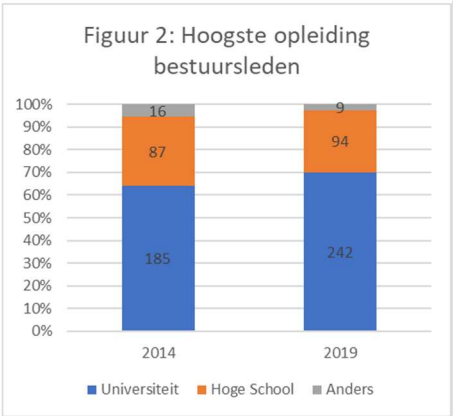
Diversiteit naar leeftijd wordt regelmatig afgemeten aan het aandeel bestuurders jonger dan veertig jaar in de totale populatie. Dit conform de Code Pensioenfondsen. Figuur 1 laat zien dat het aandeel bestuurders in hun dertiger jaren is gestegen van 2,7% in 2014 naar 8,1% in 2019. Tegelijkertijd is ook te zien dat deze stijging ten koste is gegaan van het aandeel veertigers. Het aandeel bestuurders in hun dertiger en veertiger jaren is dan ook nagenoeg gelijk gebleven op 20%. Tegelijkertijd is het aantal pensioenfondsen met tenminste één dertiger of veertiger in het bestuur gestegen van 33 in 2014 naar 40 in 2019. Hetzelfde aandeel dertigers en veertigers is in 2019 dus meer verspreid over de verschillende pensioenfondsbesturen. Deze resultaten zijn iets positiever over de “verjonging” van pensioenfondsbesturen dan Speijer en Swinkels (2020). Dit mogelijk veroorzaakt door het feit dat ons 2014 bestand geen pensioenfondsen bevat die liquideren. Hypothese 2, dat het

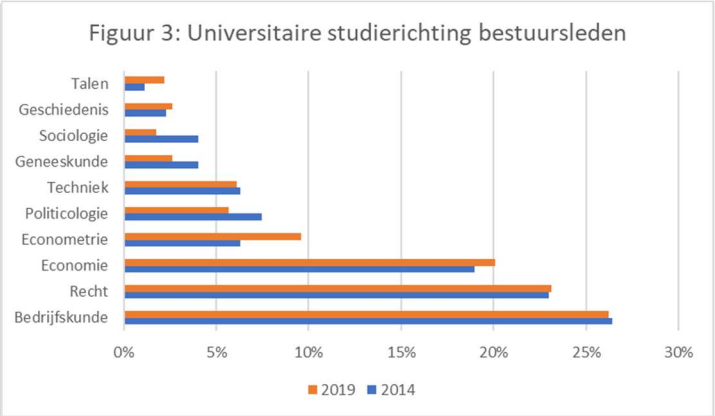
aandeel jongeren in de besturen van bedrijfstakpensioenfondsen stabiel is gebleven, wordt bevestigd door deze gegevens.



5.3 Diversiteit naar onderwijsachtergrond

Het aandeel pensioenfondsbestuurders met een universitaire studie (financiële) economie of econometrie is toegenomen van 10,4% in 2014 naar 17,3% in 2019. Het grootste deel van deze stijging wordt veroorzaakt door het feit dat het aandeel bestuurders met een universitaire opleiding, onafhankelijk van de studierichting, is toegenomen van 64,2% in 2014 naar 70,1% in 2019 (zie figuur 2). De verschuiving qua universitaire studierichtingen die bestuurders hebben gevolgd is daarentegen bescheiden (zie figuur 3). Het aandeel bestuurders dat een economische of econometrische studie heeft gevolgd is wel wat toegenomen tussen 2014 en 2019, maar dit is weinig significant. Kortom, het algemene opleidingsniveau van bestuursleden is gestegen, maar niet verschoven in een specifieke studierichting. Hypothese 3 is dan ook niet overtuigend bewezen.

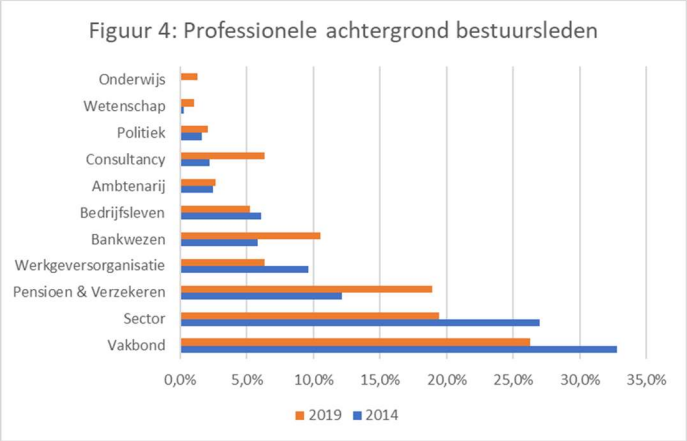




5.4 Diversiteit naar professionele achtergrond

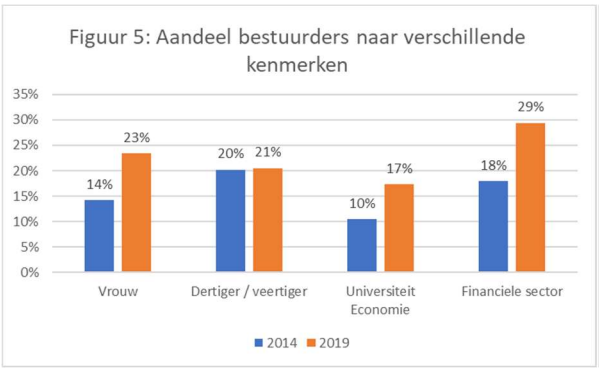
Figuur 4 laat de professionele achtergrond van bestuurders van bedrijfstakpensioenfondsen zien. Hierin zijn wel grote verschuivingen te onderkennen tussen 2014 en 2019. Het aandeel bestuurders vanuit het bankwezen en pensioen & verzekeren (de financiële sector) is flink toegenomen tussen 2014 en 2019. Waar in 2014 nog 17,9% van de pensioenfondsbestuurders een achtergrond had in de financiële sector, is dit in 2019 uitgebreid naar 29,4%. Dit is ten koste gegaan van bestuurders met een meer gebruikelijke

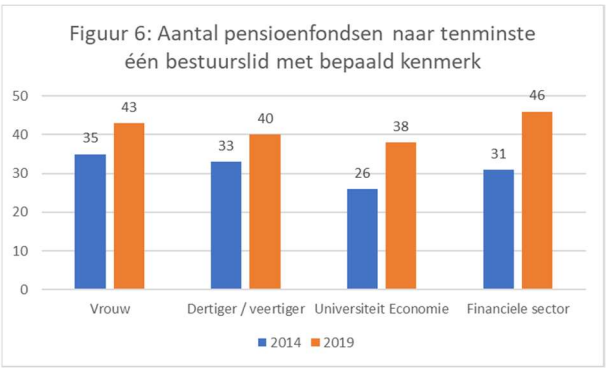
achtergrond vanuit de vakbond, sector waarin het pensioenfonds actief is of werkgeversorganisatie. In totaal is het aandeel bestuurders met deze meer gebruikelijke achtergrond gedaald van 69,4% in 2014 naar 52,0% in 2019. Dit neemt niet weg dat de bestuurders vanuit een meer traditionele achtergrond nog steeds de meerderheid vormen. Hypothese 4 is hiermee bevestigd.



5.5 Belangrijkste trends

Figuur 5 laat zien dat het aandeel bestuurders met werkervaring in de financiële sector in de periode 2014 – 2019 sneller is gestegen dan het aandeel vrouwelijke en "jongere" bestuurders. Dat het belang van bestuurders met een achtergrond in de financiële sector sneller is gestegen wordt ook bevestigd wanneer wordt gekeken naar het aantal pensioenfondsen met tenminste één bestuurder uit de financiële sector (zie figuur 6). Op dit punt wordt hypothese 5 bevestigd. De stijging van het aandeel bestuurders met een universitaire opleiding in de economie is echter meer bescheiden dan verwacht. Het betreft bovendien vooral een stijging van het algemene opleidingsniveau van bestuurders en slechts in bescheiden mate een stijging van het aandeel afgestudeerde economen en econometristen. Op dit punt is hypothese 5 niet correct.





6. Discussie

Deze studie laat zien dat met LinkedIn-data, in combinatie met jaarverslagen, interessante trends te ontdekken zijn. Het aandeel bestuurders van bedrijfstakpensioenfondsen met werkervaring in de financiële sector is in de periode 2014-2019 sneller gestegen dan het aandeel vrouwelijke en jongere bestuurders. Om deze conclusie te trekken is wel

aangenomen dat er geen “bias” in de ontbrekende data zit. Voor de leeftijd van bestuurders is deze conclusie waarschijnlijk gerechtvaardigd. Deze data komen uit de jaarverslagen en het is daarbij het bestuur als collectief dat besluit om de leeftijd van bestuurders te publiceren en niet de individuele bestuurder. Voor de gegevens aangaande de professionele achtergrond van bestuurders kan dit anders liggen aangezien deze gegevens van LinkedIn komen. Dit is een databron die nog relatief weinig voor wetenschappelijk onderzoek wordt ingezet (Duca, 2019).

Een bias in de ontbrekende LinkedIn-data valt niet uit te sluiten. Desondanks denken wij dat een eventuele bias onze conclusie eerder versterkt dan verzwakt. Tabel 1 laat zien dat we van 21% van de bestuurders uit 2014 en 11% uit 2019 de LinkedIn-pagina niet hebben kunnen vinden. Gemiddeld zijn deze bestuurders vijf jaar ouder dan hun collega’s die wel een LinkedIn-pagina hebben. Bovendien is 90% van de bestuurders zonder LinkedIn-pagina een man. Dit profiel maakt dat de kans groter is dat dit bestuurders betreft met een achtergrond bij de vakbond, desbetreffende sector of werkgeversorganisatie, in plaats van een professionele achtergrond uit de financiële sector (gemiddeld meer vrouwen en twee jaar jonger). Daarmee komt het percentage bestuurders met een achtergrond in de financiële sector in figuur 6 weliswaar lager uit, maar is tegelijkertijd de stijging van 2014 naar 2019 daarmee groter (omdat er in 2014 meer ontbrekende data zijn).

Deze studie heeft ook laten zien dat van 2014 op 2019 het aandeel bestuurders met een universitaire opleiding is gestegen. Hierbij hebben geen grote verschuivingen plaatsgevonden in de studierichtingen die bestuurders hebben gevolgd. Dit is enigszins contra-intuïtief omdat de aanbeveling van de Commissie Frijns was om de deskundigheid op het gebied van vermogensbeheer en risicomanagement te vergroten. Mogelijk heeft er geen wijziging in de variëteit van studierichtingen plaatsgevonden omdat wij de universitaire studierichtingen op een vrij hoog niveau hebben geaggregeerd. Hierdoor wordt er bijvoorbeeld geen onderscheid gemaakt tussen een arbeidsvoorwaardenspecialist van de vakbond en financieel professional die beiden een economische studie hebben gevolgd maar met verschillende specialisaties. Andere mogelijkheid is dat de universitaire studierichting een slechte proxy is voor deskundigheid als bestuurder en dat vervolgopleidingen en cursussen in dat opzicht relevanter zijn. Nadere analyse van de LinkedIn-data kan mogelijk aanvullende inzichten opleveren, al zal bij deze nadere detailanalyse wel het aantal ontbrekende datavelden toenemen.

Interessant resultaat van deze studie is dat het aantal bestuurders met werkervaring in de financiële sector relatief snel is gestegen tussen 2014 en 2019. Nadere analyse van de data leert dat in ieder geval de instelling van onafhankelijke bestuurszetels hieraan heeft bijgedragen en mogelijk ook de instelling van de geschiktheidstoets. Eind 2014 werden al 27 van de 41 onafhankelijke bestuurszetels bij bedrijfstakpensioenfondsen (65%) bezet door een bestuurders met werkervaring in de financiële sector. Eind 2019 was dit opgelopen naar 38 van de 54 onafhankelijke zetels (70%) in de sector. Daarnaast is ook het aantal bestuurders met werkervaring in de financiële sector op voordracht van werknemers-, werkgevers- en gepensioneerdenorganisaties flink gestegen. Waar deze organisaties in 2014 nog voor zo’n 10% van hun zetels een bestuurder uit de financiële sector voordroegen, was

dit in 2019 gestegen naar 16 – 22%. Deze stijging kan voortkomen uit het feit dat de voordragende organisaties het belang zien van bestuurders met ervaring in de financiële sector. Het kan ook zijn dat DNB hier met de geschiktheidstoets strenger op heeft toegezien.

Op een zelfde manier kan ook naar het stabiele aandeel van jongere bestuurders (< 50 jaar) worden gekeken. Hieruit blijkt dat vakbonden en werkgeversorganisaties tussen 2014 en 2019 meer jongere bestuurders zijn gaan voordragen. Dit mogelijk gestimuleerd door de Code Pensioenfondsen. Tegelijkertijd worden op gepensioneerden en onafhankelijke bestuurszetels relatief minder jongere bestuurders benoemd. Dit laat zien dat de instelling van zowel gepensioneerden als onafhankelijke bestuurszetels in 2014 mogelijk een remmend effect heeft gehad op het aantal jongeren in pensioenfondsbesturen.

Dit essay heeft het begrip diversiteit van bedrijfstakpensioenfondsenbesturen verbreed naar moeilijker observeerbare kenmerken. Een logische vervolgstap is om te bezien of vergelijkbare trends te zien zijn bij ondernemings- en beroepspensioenfondsen. Tegelijkertijd zegt dit essay niet wat veranderingen in de samenstelling van pensioenfondsbesturen heeft betekent voor de prestaties van de desbetreffende pensioenfondsen. Dit blijkt sowieso een lacune in de academische studies naar pensioenfondsen. Een andere interessante vervolgstap is daarom om de prestaties van pensioenfondsen nauwkeurig te definiëren, te meten en gebaseerd daarop de samenhang met diversiteit te bestuderen.

De komende jaren zullen Nederlandse pensioenfondsen bij overstap op een nieuw pensioencontract belangrijke besluiten moeten nemen. Hierbij zal de roep van met name jongeren om vertegenwoordigt te zijn in pensioenfondsbesturen toenemen. Het is echter de vraag of het verstandig is om naast werknemers-, werkgevers, gepensioneerden- en onafhankelijke bestuursleden ook een aparte geleding voor jongere bestuursleden te onderscheiden. De theoretische academische literatuur laat zien dat het vormen van subgroepen niet noodzakelijkerwijs leidt tot betere besluitvorming. Dit onderstreept het belang van nader onderzoek naar de diversiteit en prestaties van pensioenfondsbesturen.

7. Conclusies

Dit essay heeft laten zien dat in de periode 2014-2019 het aantal bedrijfstakpensioenfonds-bestuurders met werkervaring in de financiële sector snel is gestegen. Deze stijging was sneller dan het aantal vrouwelijke en jongere bestuurders. Tegelijkertijd is het opleidingsniveau van bestuurders in de periode 2014-2019 gestegen, maar heeft er geen significante wijziging voorgedaan in de studierichtingen die bestuurders hebben gevolgd. Hoewel dit essay laat zien dat de diversiteit van bedrijfstakpensioenfondsbesturen meer is toegenomen dan het ogenschijnlijk lijkt, is niet duidelijk of dit ook daadwerkelijk heeft bijgedragen aan betere besluitvorming. In de populaire media wordt regelmatig een direct positief verband veronderstelt tussen de diversiteit van een team en de prestaties. Deze relatie ligt echter genuanceerd en verdient nadere analyse, ook wat betreft pensioenfondsbesturen.

8. Gebruikte literatuur

Adams, R.B. & Ferreira, D. (2009), Woman in the boardroom and their impact on governance and performance, *Journal of Financial Economics*, No. 94, p. 291 – 309.

Ahern, K.R. & Dittmar, A.K. (2012), The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation, *The Quarterly Journal of Economics, No. 127, p. 137 – 197.*

Bang, D. & Frith, C.D. (2017), Making better decisions in groups, *Royal Society Open Science*, 4:170193, 10 Juli 2017. Geraadpleegd via https://royalsocietypublishing.org/doi/10.1098/rsos.170193 op 25 oktober 2020.

Bauer, R., Bogman, R., Bonetti, M. & Broeders, D. (2020), The impact of trustees' age and representation on strategic asset allocations, Age matters only if you are a trustee, *Working Paper Maastricht University*, 1 November 2020. Geraadpleegd via https://drive.google.com/file/d/1LoLRcIRtDA4YPTs-7gNNC_q8ZdhL_sJd/view op 22 november 2020.

Bell, S.T., Villado, A.J., Lukasik, M.A., Belau, L. & Briggs, A.L. (2011), Getting specific about demographic diversity variable and team performance relationships: A Meta-analysis, *Journal of Management*, Vol. 37, No. 3, p. 709 – 743, May 2011.

Byrne, D. (1971), The attraction paradigm, *Academic Press*, New York.

Duca, D. (2019), Using LinkedIn for Social Research, blogpost *London School of Economics*, July 9th 2019. Geraadpleegd via https://blogs.lse.ac.uk/impactofsocialsciences/2019/07/09/using-linkedin-for-social-research/ op 29 november 2020.

Gelepithis, M. (2019), Re-assessing the role of financial professionals in pension fund investment strategies, *Journal of European Public Policy*, Vol. 26, No. 4, p. 540 – 559.

Kocken, T. (2019), Instrumentarium voor hogere beslissingskwaliteit, *Jaarboek Corporate Governance 2019-20*, Kluwer, p. 65 – 78.

Lau, D.C. & Murnighan, J.K. (2005), Interactions within groups and subgroups: The effects of demographic faultlines, *Academy of Management Journal*, Vol. 48, No. 4, p. 645 – 659.

Liu K. & Ooi E. (2019), When boards use related parties: Outsourcing and superannuation fund performance, *Accounting & Finance*, Vol. 59, p. 715 – 746.

Matsa, D.A. & Miller, A.R. (2013), A female style in corporate leadership? Evidence from quotas, *American Economic Journal: Applied Economics*, 5(3), p. 136 – 169.

Milliken, F.J. & Martins L.L. (1996), Searching for common threads: Understanding the multiple effects of diversity in organizational groups, *Academy of Management Review*, Vol. 21, No. 2, p. 402 – 433.

Monitoringscommissie Code Pensioenfondsen (2019), Met het oog op de deelnemer, Nalevingsrapportage over 2018/2019, 19 december 2019. Geraadpleegd via https://mcpf.nl/publicaties/ op 15 november 2020.

Pensioenfederatie (2018), Code Pensioenfondsen 2018, Acht thema's voor goed pensioenfondsbestuur, oktober 2018. Geraadpleegd via https://www.pensioenfederatie.nl/website/publicaties/servicedocumenten/code-pensioenfondsen-2018 op 31 oktober 2020.

Sayce, S. & Özbilgin, M.F. (2014), Pension trusteeship and diversity in the UK: A new boardroom recipe for change or continuity?, *Economic and Industrial Democracy*, Vol. 35 (I), p. 49–69.

Shehata, N., Salhin, A. & El-Helaly, M. (2017), Board diversity and firm performance: Evidence from the U.K. SMEs, *Applied Economics*, Vol. 49, No. 48, p. 4817 – 4832.

Shi, L., Swinkels, L., Lecq, F. van der (2017), Board diversity and self-regulation in Dutch pension funds, *Equality, Diversity and Inclusion: An International Journal*, Vol. 36, No. 2, p. 111–2127.

Speijer, R. & Swinkels, L. (2020), Diversiteit van pensioenfondsbesturen: Is het glas half vol of half leeg?, *VBA Journaal*, Jaargang 36, nummer 143, najaar 2020, p. 13 – 18.

Tajfel, H. & Turner, J. (1979), An integrative theory of intergroup conflict, in W.G. Austin & S. Worchel, The social psychology of intergroup relations, *Brooks/Cole*, Monterey CA, p. 33 – 47. Geraadpleegd via http://www.ark143.org/wordpress2/wp-content/uploads/2013/05/Tajfel-Turner-1979-An-Integrative-Theory-of-Intergroup-Conflict.pdf op 22 november 2020.

Tan, E.K.M. & Sen, A. (2019), Does educational diversity of managers matter for the performance of team-managed funds?, *Accounting and Finance*, No. 59, p. 801 – 830.

Tanikawa, T. & Kim, S. (2017), Top management team diversity and firm performance: exploring a function of age, *Team Performance Management*, Vol. 23, No. 3/4, p. 156 – 170.

Tekleab, A.G., Karaca, A., Quigley, N.R. & Tsang, E.W.K. (2016), Re-examening the functional diversity-performance relationship: The roles of behavioral integration, team cohesion, and team learning, *Journal of Business Research*, Vol. 69, p. 3500 – 3507.

Tweede Kamer der Staten-Generaal (2012), Memorie van Toelichting op de Wijziging van de Pensioenwet en enige andere wetten in verband met versterking van het bestuur bij pensioenfondsen en enige andere wijzigingen (Wet versterking bestuur pensioenfondsen), Dossiernummer 33182 nr. 3, 27 februari 2012. Geraadpleegd via https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-33182-3.html op 31 oktober 2020.

Veltrop, D.B., Hermes, N., Postma, T.J.B.M. & Haan, J. de (2015), A tale of two factions: Why and when factional demographic faultlines hurt board performance, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 23, No. 2, p. 145 – 160.

Verma, A. & Weststar, J. (2011), Token presence or substantive participation? A study of labor trustees on pension boards, *Journal of Labor Research*, Vol. 32, p. 39-60, 12 januari 2011.

Waveren, B. van & Kuin, M. (2018), Evaluatie Wet Versterking bestuur pensioenfondsen, Onderzoek Regioplan in opdracht van het *Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid*, 16 februari 2018. Geraadpleegd via https://www.regioplan.nl/wp-content/uploads/data/file/2017/17094-Evaluatie-Wvbp-Regioplan-Swalef.pdf op 21 november 2020.

Williams, K.Y. & O 'Reilly, C.A. (1997), Demography and diversity in organizations: A review of 40 years of research, *Research in Organization Behavior*, Vol. 20, p. 77-140.

Zwan, N. van der (2017), Financialisation and the Pension System: Lessons from the United States and the Netherlands, *Journal of Modern European History*, Vol. 15, No. 4, p. 554 – 578.