



Geen ‘utelukke’ meer: Noorwegen zet ‘ethische code’ in de ijskast. Volgen Nederlandse pensioenfondsen?

Posted on 11 november 2025 by Paul Frentrop

Utelukke is Noors voor uitsluiten. Dat gebeurt steeds meer. In de maatschappij sluiten wij volgens de progressieve medemens niemand uit, maar volgens diezelfde progressieve medemens moeten beleggers wel bedrijven uitsluiten die dingen maken die progressieve mensen niet leuk vinden.

Zo belegt de bank van het Vaticaan sinds jaar en dag niet in bedrijven die anticonceptiemiddelen produceren. De afgelopen twintig jaar begonnen ook pensioenfondsen naar eigen smaak bedrijven uit te sluiten. Dat was onderdeel van ‘ESG’-beleid, wat staat voor *Environmental, Social* en *Governance*. Het begon met sigarettenfabrikanten. Sinds 2007 beleggen de pensioenfondsen voor verpleegsters en ambtenaren al niet meer in Boeing ook al gaan verpleegsters en ambtenaren wel met Boeings op vakantie en hebben we in 2019 met z’n allen nog een Boeing

aangeschaft voor de koning. Maar Boeing maakt ook wapens en was daarmee voor pensioenen uit de gratie.

Hetzelfde gold voor bedrijven die het milieu vervuilden. En toen kwam het klimaat. Dat wil zeggen: toen rezen zorgen om verandering in het klimaat veroorzaakt door uitstoot van kooldioxide (CO₂).

Een kwart eeuw klimaatzorgen

Dat kwam door Al Gore, tot 2001 vicepresident van de Verenigde Staten. Die zette in 2004 het beleggingsfonds *Generation Investment Fund* op en bracht in 2006 een spraakmakende documentaire uit getiteld *An Unconvenient Truth*. Daarmee maande hij de mensheid haar gedrag te veranderen om stijging van de temperatuur tegen te gaan. Het jaar daarop organiseerde Gore de *Live Earth*-benefietconcerten die deze boodschap naar ontelbare jongeren over de hele wereld overbrachten. In 2007 kreeg hij een Nobelprijs en zijn beleggingsfonds groeide als kool.

In 2015 sloten een heleboel landen het Parijs-akkoord waarin ze afspraken minder CO₂ uit te zullen stoten. En in 2024 veranderde de grootste belegger van Nederland, het ambtenarenpensioenfonds zijn duurzaamheidsbeleid. De ambtenaren sloten bedrijven die ons olie en gas leveren voortaan uit van belegging.

Mag dat? Niet overal. De grootste vermogensbeheerder ter wereld, het Amerikaanse BlackRock, werd in 2022 door de staat Texas op een zwarte lijst geplaatst wegens zijn duurzaamheidsbeleid. Overheidsinstellingen mochten geen zaken meer doen met BlackRock. Pas nadat BlackRock zich had teruggetrokken uit internationale klimaatcoalities, werd het in juni weer van de zwarte lijst verwijderd. Onlangs beval een rechter in Texas dat het pensioenfonds van American Airlines moest ophouden met ESG en zich puur moest richten op pensioenen.

Een bedrijf is geen politieke partij

Ook banken voelen de nieuwe wind waaien. De wereldwijde *Net Zero Banking Alliance* heeft zichzelf onlangs opgeheven. Deze club was vier jaar geleden opgericht door alle grote banken in de wereld. Nederlandse deelnemers waren ABNAmro, Achmea, Aegon, ASR, Bunq, FMO, ING, NN, Rabo en Volksbank. Deelnemers beloofden toen hun kredietverlening en beleggingen zo te sturen dat die per 2050 geen CO₂ meer zouden uitstoten. Nu niet meer.

Aan de kant van het bedrijfsleven zien we een soortgelijke ontwikkeling. Unilever ligt al jaren in de clinch met de in 2000 gekochte ijsmaker Ben & Jerry's. Oprichter Jerry Greenfield bleef na de overname aan als 'merkambassadeur', een (betaalde) functie gericht op de sociale missie en identiteit van het bedrijf. Greenfield was nogal tegen de Republikeinse partij in de Verenigde Staten en vond dat Unilever 'zijn' ijsjes niet mocht verkopen op door Israël bezet gebied. Hij is onlangs aan de kant gezet, waarbij de baas van de ijsdivisie van Unilever verklaarde: Activisme is helemaal prima, maar alleen op persoonlijke titel. Zodra je spreekt namens het bedrijf is dat in progressieve maar onpartijdige taal. Ben & Jerry's is geen politieke partij.

Is goed doen gratis?

Geen enkel bedrijf is een politieke partij. Ook geen enkel pensioenfonds. Maar in Nederland is de *communis opinio*: ESG mag zolang het niets kost. Deze opvatting is niet principieel. Een loterijbedrijf moet om zijn vergunning te houden een deel van zijn inkomsten besteden aan goede doelen. Een pensioenfonds heeft echter niet tot taak goede doelen te steunen.

De klanten van een pensioenfonds moeten verplicht een kwart van hun inkomen afdragen en het pensioenfonds moet in ruil daarvoor een koopkrachtig pensioen uitkeren tot de klant – die deelnemer heet – overlijdt.

ABP zegt over het uitsluiten van olie en gas: 'Het rendement van deze beleggingen is goed te vervangen.' Dat staat te lezen op de website van het fonds, maar ik denk dat de accountant zo'n verklaring in het jaarverslag niet goed zou keuren.

Finance-hoogleraar Rob Bauer schreef in juni samen met andere onderzoekers in het economenblad *ESB*: 'Nederlandse pensioenfondsen breiden steeds vaker hun kerntaak – het bieden van adequate pensioenen – uit met de ambitie om actief bij te dragen aan een leefbare wereld. Maar de onderbouwing daarvan overtuigt nog niet. De dubbele doelstelling maakt het bovendien lastiger om bestuurders af te rekenen op hun beleggingskeuzes.' Zij zeggen ook: 'Een geconcentreerde ESG-portefeuille heeft naar verwachting een minder gunstige risico-rendementsverhouding.'

Inspraak deelnemers versus betogers op de stoep

En hebben de deelnemers van het fonds iets te zeggen over die keuzes bij duurzaam beleggen? In het verkiezingsprogramma van D66 staat dat belanghebbenden meer inspraak moeten krijgen in het beleggingsbeleid. In de opzet van een pensioenfonds is dat niet geregeld. Men probeert wel wat. Zo liet het ABNAmro-pensioenfonds onlangs een onderzoek doen naar ESG-voorkeuren via een e-mail aan 48.000 deelnemers. Van hen heeft 10 procent geantwoord.

Als bij verkiezingen het opkomstpercentage 10 procent zou zijn, zou twijfel rijzen aan het resultaat, maar het ABNAmro-fondsbestuur concludeert: 'Een meerderheid van de deelnemers staat achter onze manier van beleggen.' Het onderzoek van Bauer en de zijnen zegt beleefd: 'Meetfouten in de duurzaamheidsvoorkeuren van deelnemers maken het lastig om overtuigend draagvlak aan te tonen.' Ik zeg onbeleefd: De grootste zorg van bestuurders van pensioenfondsen is voorkomen dat ze actievoerders treffen op de stoep voor hun kantoor.

Een actuaris stelde onlangs dat het ABP groot genoeg is om zichzelf te splitsen in een groen fonds dat allerlei 'stoute' bedrijven uitsluit en een 'grijs' fonds dat belegt in bedrijven die een goed rendement bieden. Dat zou de klanten/deelnemers de gelegenheid geven om zelf te beslissen of ze moet hun pensioengeld 'goed' willen doen. Maar die zowel principiële als pragmatische suggestie is in stilte gesmoord.

Beleggen in bulldozers en graafmachines

Intussen woekert het ESG-beleid. Op 1 oktober wist de NOS te melden dat het ABP zijn belang in werktuigbouwer Caterpillar had verkocht. Aangezien ik niet denk dat de journalisten van de staatsomroep de kwartaalstaten van de beleggingen van het ABP doorpluizen, vermoed ik dat het fonds die actie discreet zelf onder de aandacht van het journaal heeft gebracht, maar formeel wilde het ABP 'vanwege concurrentie gevoeligheid' geen toelichting geven.

Norges Bank Investment Management, drie keer zo groot als het ABP, opereert minder heimelijk. Norges is geen pensioenfonds waar werkgevers premies in storten maar een fonds dat de olie- en gasinkomsten van de Scandinavische sjeiks beheert sinds in de diepe Noorse Noordzee gigantische velden werden gevonden.

De Noren sluiten natuurlijk geen olie- en gasproducenten uit, maar beleggen wel op basis van een 'ethische code'. Terwijl de Noren zich wentelden in hun nieuwe rijkdom, breidde hun ethiek zich steeds verder uit tot deze onlangs ook Caterpillar bestreek. Dat kwam door de Mensenrechten Commissie van de Verenigde Naties, een club met een fraaie naam maar met 47 niet altijd even fraaie leden. Op dit moment zijn dat onder meer: Albanië, Burundi, China, Congo, Cuba, Ivoorkust, Kirgistan, Qatar, Soedan en Sierra Leone, het land geleid door de vader van de verloofde van Bolle Jos.

Washington was 'very troubled'

Deze commissie publiceerde een lijst van bedrijven met wier spullen mogelijk oorlogsmisdaden bedreven zouden kunnen worden. Daarop stond Caterpillar, omdat het Israëliëse leger bulldozers gebruikt in de bezette gebieden. Voor het gemak publiceerde de commissie daarbij ook een lijst van grote beleggers die misschien wel aandelen in die bedrijven hadden, onder wie Norges. Dus net als ABP verkocht Norges eind augustus zijn aandelen Caterpillar. Het bedrijf werd *utelukket* (uitgesloten).

Dat viel op in Washington. Daar was men 'very troubled'. Gesprekken volgden. Noorwegen grenst aan Rusland. Vorige week stemde het Noorse parlement in met het voorstel van de regering om de ethische code van het beleggingsfonds per meteen in de ijskast te zetten. De regels voor *utelukke* moesten worden herzien. De rijke Noren beleggen nu zonder ethische code. De onder inflatie lijdende Nederlandse gepensioneerden doen het nog met.

Wynia's Week verschijnt 156 keer per jaar en wordt **volledig mogelijk gemaakt** door de donateurs. Doet u mee, ook straks in het nieuwe jaar? [**Doneren kan zo.**](#) **Hartelijk dank!** Donateurs kunnen ook reageren op recente artikelen, video's en podcasts en ter publicatie in Wynia's Week aanbieden. Stuur uw publicabele reacties aan reacties@wyniasweek.nl. Vergeet niet uw naam en woonplaats te vermelden (en, alleen voor de redactie: telefoonnummer en adres). Niet korter dan 50 woorden, niet langer dan 150 woorden. Welkom!