



Beleggen in defensie: welke rol vervullen pensioenfonds?

Rondetafelgesprek met
pensioenfondsbestuurders

Zeist, 25 september 2025

In een wereld van toenemende dreigingen zijn steeds meer investeringen in defensie nodig. Nederland heeft als NAVO-lid de opdracht om 5 procent van het bbp hierin te investeren. De overheid klopt hiervoor aan bij pensioenfondsen. Maar hebben we daar als sector wel een rol in te spelen? En hoe moeten we die op termijn dan vervullen? Zijn beleggingen in defensie door geopolitieke spanningen onze taak geworden en wat vraagt dat van ons beleggingsbeleid?

Hierover spraken we eind september met een brede groep relaties. Ruimhartig deelden zij hun meningen en ideeën die zeker zullen bijdragen aan het standpunt over defensiebeleggingen dat we ons als Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds de komende tijd gaan vormen.

Opening en introductie

Voor dit rondetafelgesprek met relaties kozen we voor een sfeervolle locatie in een bosrijke omgeving aan de zuidkant van Amersfoort. Een grote tafel wachtte ons op in de tuinzaal met openslaande deuren naar het terras, waar het nog volop aangenaam herfstweer was. Om klokslag 17u opende Jeroen van der Put de bijeenkomst na een hartelijk welkomstwoord. Hij legde de agenda uit: een groepsdiscussie aan de hand van vier stellingen, maar eerst een voorstelrondje en een

introduc tie door Olaf van den Heuvel. Tussen de gesprekken door het menu. Uit het voorstelrondje bleken meteen opmerkelijke verschillen in aandacht die het onderwerp bij de vertegenwoordigde pensioenfondsen krijgt, maar één ding hadden alle professionals aan tafel gemeen: hun enorme ervaring die ze konden inbrengen in deze actuele discussie. Olaf illustreerde het belang ervan met een persoonlijke beleving van vier impactvolle momenten in zijn loopbaan als vermogensbeheerder: de beurskrach van 1997, de daaropvolgende internet-bubbel die voortduurde tot 2000, de financiële crisis van 2008 en nu: de geopolitieke onrust, die om investeringen in defensie vraagt. Daarmee was de toon gezet: we zijn wederom in een nieuwe realiteit beland waarin we nieuwe keuzes moeten maken. De keuzes die we als sector gaan maken, heeft mogelijk ingrijpende gevolgen voor onszelf en de samenleving.

Gastspreek er

Olaf van den Heuvel leidde het rondetafelgesprek in. Hij is sinds eind 2024 directeur Investments (CIO) bij Achmea Investment Management. Daarvoor werkte hij 25 jaar bij Aegon Investment Management, onder meer in functies als CIO Nederland en bestuurslid.

Gasten

Aan tafel een tiental relaties uit brede geledingen van de pensioensector. Niet alleen bestuurders en managers, maar ook leden van Raden van Toezicht en vertegenwoordigers van belanghebbendenorganen. Deze diversiteit zorgde voor een breed spectrum aan invalshoeken: van praktische beleidsvragen tot ethische dilemma's en geopolitieke reflecties.

Gastheren namens Centraal Beheer APF

Jeroen van der Put (bestuurslid met MVB in de portefeuille) trad op als gespreksleider, bijgestaan door Iwan van den Berg (Business Development Director) en Bas Zwaal (Business Development Director).

Vier stellingen

1.

Moeten pensioenfondsen een actief beleid voeren om veiligheid te stimuleren, of is dit geen taak voor ons? Laat de overheid maar 'war-bonds' uitgeven.

2.

Een veilige leefomgeving kan worden toegevoegd als extra dimensie binnen ESG (ESGV), waardoor investeren in defensie beter te verantwoorden wordt en kan worden beschouwd als een impactbelegging.

3.

Wanneer er wordt geïnvesteerd in defensie, zou de voorkeur moeten uitgaan naar Europese defensiebedrijven om de Europese onafhankelijkheid te versterken.

4.

Verhoging van het defensiebudget naar 5% van het bbp biedt kansen voor pensioenfondsen om te investeren in infrastructuur die niet alleen de veiligheid, maar ook de brede welvaart en stabiliteit van Nederland versterkt.

Botsen met ESG-richtlijnen

Vanaf het begin was de discussie levendig. Uitgangspunten waren de vier stellingen, maar het gesprek raakte vaak meerdere thema's tegelijkertijd. Duidelijk was het dilemma dat beleggingen in defensie kunnen botsen met ESG-richtlijnen (milieu, maatschappij, goed bestuur), maar dat tegelijkertijd de roep om veiligheid steeds groter wordt. Is dat wel een verantwoordelijkheid voor pensioenfondsen, en zo ja, in welke mate? Of is veiligheid een kerntaak van de overheid? Als de overheid daarvoor geld nodig heeft, kan ze ook kiezen voor het uitgeven van staatsobligaties of het verhogen van de belastingen. Verschillende deelnemers benadrukten dat het thema

vastzit tussen overheid en sector door het ontbreken van duidelijke instrumenten en regelgeving. Aandacht werd ook gevraagd voor de discussie over het toevoegen van een "V van Veiligheid" aan het ESG-raamwerk.

Veiligheid als randvoorwaarde voor brede welvaart: zonder veiligheid geen stabiele samenleving of economie en dus ook geen stabiele rendementen. Maar besef ook, merkten enkele deelnemers op, dat pensioenfondsen nu nog vaak te maken hebben met deelnemers die afwijzend staan tegenover alle defensie-investeringen. Doordachte communicatie en transparantie zijn onmisbaar om het draagvlak zo nodig te vergroten.



Veiligheid en SDG's

Een aansluitend onderwerp was het beleid voor impactbeleggen, zoals veel pensioenfondsen voeren als onderdeel van het MVB-beleid (maatschappelijk verantwoord beleggen), zoals ook bij Centraal Beheer APF. Doel ervan is bij te dragen aan de Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelen) van de Verenigde Naties. Is dat te verenigen met beleggingen in defensie? In ieder geval is het nodig, zo viel breed aan tafel te horen, om een scherp onderscheid te maken tussen ESG-beleggingen, die meer zijn gericht op risicobeheersing versus impactbeleggingen, die daadwerkelijke maatschappelijke veranderingen als doel hebben. Als voorbeelden werden genoemd investeringen in infrastructuur, duurzame energie, watermanagement en startups. Daarbij werd ook gewezen op de mogelijke spanning tussen rendement en maatschappelijke wenselijkheid. Ook werd een nieuwe definitie van impact geopperd: veiligheid en infrastructuur als impactthema's naast duurzaamheid.

Industrie- en arbeidsmarktbeleid

In dat kader is het wel noodzakelijk, zo werd sterk bepleit, dat Nederland een consistent industriebeleid ontwikkelt. Het ontbreken ervan werd als ernstig probleem ervaren. Daarbij werd aan tafel gesignaleerd dat de krapte op de arbeidsmarkt, van vooral technisch personeel, een rem vormt op investeringen in defensiesectoren. Ook werd gesproken om meer Europese defensiebedrijven te ondersteunen in plaats van alleen Amerikaanse. Daarmee zou niet alleen kapitaal in de regio blijven, maar ook de strategische autonomie van Europa worden vergroot.



“We praten over een onderwerp dat gevoelig ligt in de samenleving, maar waar ook een mindshift over gaande is. Door de toenemende geopolitieke spanningen voelen we de noodzaak om onze veiligheid te verdedigen. Daar kunnen pensioenfondsen aan bijdragen. Maar hoe moeten we ons verdedigen? Hier in Nederland sluiten we bijvoorbeeld beleggingen in controversiële wapens uit, maar in andere NAVO-landen – vooral als ze grenzen aan Rusland – denken pensioenfondsen daar toch al ruimer over.”

Olaf van den Heuvel
CIO Achmea Investment
Management



In dat verband werd gepleit voor Europese standaardisering op het gebied van wapens, munitie en infrastructuur, zodat Europa op dat vlak minder afhankelijk is van de VS. Er was brede bijval voor de gedachte dat Europese samenwerking en onafhankelijkheid versterkt moeten worden, zowel militair als industrieel. Dat gezegd hebbende, is er in Nederland nauwelijks nog een industrieel fundament waarop een defensie-ecosysteem kan rusten, viel er echter ook te horen. De machinebouw is grotendeels verdwenen, de munitie-industrie afgeschaft en de maritieme sector is nog maar een schim van wat zij ooit was. Toch benadrukten de deelnemers dat pensioenfondsen een rol kunnen spelen in het behouden en versterken van de industriële slagkracht, mits ingebed in een helder Europees beleid.

Geopolitiek en veiligheid

Veiligheid en vrijheid zijn in het geding, constateerden de deelnemers, maar het zijn wel fundamentele waarden. Olaf haalde in dit verband Benjamin Franklin aan, die in 1755 schreef: "Those who would give up essential Liberty, to purchase a little temporary Safety, deserve neither Liberty nor Safety." Waarmee hij bedoelde, zei Olaf, dat het opgeven van fundamentele vrijheden in ruil voor tijdelijke veiligheid uiteindelijk leidt tot het verlies van beide. In het verlengde daarvan werd gesproken over de



"Voor de opdracht om 5 procent van het bbp te investeren in defensie doet de overheid een beroep op onze sector. Wat moeten we daarmee, vragen veel pensioenfondsen zich af. Zo'n rondetafelgesprek is daarom heel nuttig. Zeker ook voor onszelf. Het helpt ons bij het verfijnen van ons standpunt. Mogelijk moeten we ons MVB-beleid aanpassen, maar daarvan is, voor de goede orde, nu nog geen sprake."

Jeroen van der Put

Bestuurder Centraal Beheer APF



“De discussie om de V van Veiligheid toe te voegen aan ESG volgen we op de voet, maar er valt nog heel wat te wikken en te wegen. Bij Centraal Beheer APF overleggen we graag met de hele sector om hierover zo nodig een nieuw standpunt in te nemen.”

Jeroen van der Put

Bestuurder Centraal Beheer APF

onzekerheden rond de NAVO, de tanende voorspelbaarheid van de VS en de geopolitieke spanningen rond onder meer Oekraïne en China. Hoe te investeren onder zulke omstandigheden? Vergelijkingen werden gemaakt met het klimaatbeleid: daar zijn CO2-markten en regels gecreëerd die investeringen sturen. Voor defensie en veiligheid zou een soortgelijke systematische aanpak kunnen helpen om kapitaalstromen in de gewenste richting te bewegen. Tevens werd verwezen naar de NAVO-afspraken om een deel van de defensiebudgetten voor infrastructuur in te zetten. Sterke infrastructuur (wegen, bruggen, tunnels) kun je dan zien als de brug tussen veiligheid en maatschappelijke waarde: het ondersteunt defensie, maar ook economie en burgermaatschappij. Dit opent mogelijkheden voor pensioenfondsen om indirect aan veiligheid bij te dragen, via investeringen die tevens maatschappelijk draagvlak hebben. Deze gedachte vond veel weerklank.

Pensioenfondsen en maatschappelijke rol

Nogmaals kwam de centrale vraag aan de orde: moeten pensioenfondsen actief bijdragen aan defensie en andere sectoren van nationaal belang, of is dit primair een taak van de overheid? Duidelijk is dat die verantwoordelijkheid wordt erkend en ook wordt opgepakt, maar de vraag blijft: tot in welke mate. Het huidige uitsluitingsbeleid van pensioenfondsen speelt daarin een belangrijke rol. Sommige fondsen sluiten beleggingen in defensie

uitdrukkelijk uit, veel andere alleen in controversiële wapens. Maar ook die grenzen verschuiven, merkte Olaf op, die het voorbeeld noemde van een Fins pensioenfonds dat in reactie op de dreigingen vanuit Rusland beleggingen in kernwapens niet langer uitsloot. Het laat zien hoe concreet geopolitieke dreigingen momenteel worden ervaren en hoe dat investeringskeuzes beïnvloedt. Tegelijk was er ook fundamentele twijfel: is de huidige aandacht voor defensie een blijvende trend, of slechts een sentimentele golf die na enkele jaren weer wegebt?

Conclusie

Na drie uur intensief discussiëren vatte Jeroen het gesprek vakkundig samen. We zien een breed spectrum van gevoelens tussen ethische bezwaren, wettelijke beperkingen en ook de praktische noodzaak van investeren, zei hij. Een rode draad is de spanning tussen rendement, duurzaamheid en veiligheid. De overheid moet daarbij duidelijke kaders, instrumenten en garanties bieden, zodat pensioenfondsen hun rol op een verantwoorde wijze kunnen oppakken. Mogelijk kunnen pensioenfondsen een brugfunctie vervullen: niet direct investeren in wapens, maar wel in infrastructuur, technologie en industrie die zowel defensie als samenleving versterken. Jeroen eindigde met het inzicht dat deze discussie nog volop in beweging is, zoekende als we zijn naar een nieuw evenwicht tussen financieel rendement, maatschappelijke verantwoordelijkheid en geopolitieke stabiliteit. De voltallige ronde tafel stemde daar van harte mee in.

“Op dit moment bestaat zo’n 24 procent van het bbp in Nederland uit investeringen. Als investeringen in defensie 5 procent van het bbp gaan uitmaken, praat je dus over één vijfde van alle investeringen in ons land. Is het mogelijk om daar als pensioenfonds buiten te blijven?”

Olaf van den Heuvel
CIO Achmea Investment Management

“Ja, veiligheid draagt bij aan duurzaamheid, wat in ons belang is, maar investeren in defensie is voor Centraal Beheer APF nog zeker geen automatisme.”

Jeroen van der Put
Bestuurder Centraal Beheer APF

