

Advocaten  
Notarissen  
Belastingadviseurs

DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

Ministerie van Financiën  
t.a.v. mevr. mr. C.E. Hoogendijk  
Specialist pensioenmarkten  
Afdeling Financiële Stabiliteit

Claude Debussylaan 80  
Postbus 75084  
1070 AB Amsterdam

T +31 20 577 1771  
F +31 20 577 1775

Datum 11 april 2013

Onze ref. G2350968/1/N/RM

prof. mr. R.H. Maatman  
E [rene.maatman@debrauw.com](mailto:rene.maatman@debrauw.com)  
T +31205771551 (direct)  
T +31205771549 (secretaresse)  
F +31205771775

Betreft:

Geachte mevrouw Hoogendijk,

Graag maken wij gebruik van de gelegenheid om te reageren op het consultatiedocument met betrekking tot de Algemene Pensioeninstelling. In de bijgaande notitie vindt u de opmerkingen die wij hebben geformuleerd in overleg met verscheidene advocaten, notarissen en fiscalisten van ons kantoor. Wij zijn graag bereid om deze notitie nader toe te lichten en constructief bij te dragen aan de verdere vormgeving van de Algemene Pensioeninstelling.

Met vriendelijke groet,  
De Brauw Blackstone Westbroek N.V.

**René Maatman**  
**Kees Saarloos**

## Hoofdlijnen

### 1 Introductie

Wij hebben met veel belangstelling kennisgenomen van het Consultatiedocument Algemene Pensioeninstelling. Wij hebben waardering voor de wijze waarop de opstellers van het document oplossingen hebben gevonden voor een aantal lastige vraagstukken. Het is niet eenvoudig om de Algemene Pensioeninstelling ("API") een logische en zinvolle plaats te geven onder de pensioenuitvoerders en gelijktijdig rekening te houden met gevoeligheden die verband houden met de invloed van sociale partners en mededingingsaspecten, waaronder de taakafbakening. Gelijktijdig dient solide solvabiliteitstoezicht te worden gewaarborgd. Tegen de achtergrond van deze randvoorwaarden geeft het Consultatiedocument over het algemeen blijk van afgewogen inzichten. Op onderdelen krijgen we de indruk dat het document heeft geleden onder de verscheidenheid van belangen die de opstellers wilden dienen. Op die punten zijn verbeteringen mogelijk. Wij zullen die hieronder toelichten en daartoe voorstellen doen.

### 2 Algemeen

Wij zien duidelijk toegevoegde waarde voor de API. Mits goed vormgegeven, kan deze pensioenuitvoerder functioneren als vehikel dat de gewenste en noodzakelijke consolidatie van vooral kleine pensioenfondsen in Nederland kan faciliteren. Op korte termijn ligt daar de toegevoegde waarde van de API. Die betekenis neemt toe als de API in staat blijkt om per 1 januari 2015 het nieuwe reëel pensioencontract uit te voeren. Er zit synergie in de combinatie API en reëel contract omdat de API, zonder dat zij lasten uit het verleden hoeft mee te dragen, het nieuwe contract kan uitvoeren.

De API als IORP die met een Europees paspoort grensoverschrijdend werkzaam kan zijn, is naar ons inzien slecht uitgewerkt in het consultatiedocument. Onze kritiek richt zich vooral op de voorstellen tot toepassing van prudentiële regels als onderdeel van het sociaal- en arbeidsrecht. Wij komen daarop terug in paragraaf 20. Indien de door ons in die paragraaf gesignaleerde vraagstukken niet op korte termijn kunnen worden opgelost, geven wij in overweging een snelle introductie van de API daardoor niet te laten frustreren.

### 3 Consolidatie in Nederland

Veel kleine ondernemingspensioenfondsen zijn geliquideerd of verkeren in enig stadium van liquidatie. Dit komt onder meer omdat de risico's die voortvloeien uit pensioenen moeilijk te 'managen' zijn. De balans van het pensioenfonds is in veel gevallen te groot geworden in vergelijking tot de onderneming. Daarnaast is het bepaald niet meer aantrekkelijk om pensioenfondsbestuurder

te zijn. Het resultaat van de bestuurlijke belangenafweging wordt onder een vergrootglas gelegd. De dekkingsgraad staat onder druk en belanghebbenden zijn ontevreden. Er dreigt civielrechtelijke aansprakelijkheid en publiekrechtelijke handhaving door DNB. Het gevolg van deze ontwikkeling is dat veel ondernemingen en pensioenfondsbestuurders zich willen ontdoen van de risico's die samenhangen met pensioenen en pensioenfondsen. Dit werkt de liquidatie van pensioenfondsen in de hand.

#### 4 API als alternatief

Na liquidatie van een ondernemingspensioenfonds kiest de onderneming dikwijls voor een pensioenvoorziening in de vorm van een 'verzekerde regeling': een pensioenverzekeringsovereenkomst met een verzekeraar. Die keuze is echter niet zonder meer bevorderlijk voor een goed pensioen. Een pensioenfonds is als enige in staat een loongerelateerd pensioeninkomen te bieden met een reële indexatie-ambitie. Dat product is - voor zover wij weten - niet te koop op financiële markten. Op dit moment zijn er voor deze fondsen en de bij hen aangesloten werkgevers weinig geschikte alternatieven. Opgaan in een bedrijfstakpensioenfonds is voor velen niet mogelijk of niet aantrekkelijk. Overdracht van activa en passiva naar een verzekeringsmaatschappij resulteert vaak in een sterk versoberde pensioenregeling, met meer nominale zekerheid maar met weinig uitzicht op indexatie. De API kan voor hen een aantrekkelijke pensioenuitvoerder zijn. Zij biedt de mogelijkheid om ook in de toekomst een tweedepijlerpensioen te bieden dat wordt uitgevoerd door een pensioenfonds.

#### 5 Schaalgrootte

De wens om op te gaan in een groter geheel wordt door verschillende oorzaken gevoed. Het is moeilijk om in Nederland voldoende deskundigheid en capaciteit (beschikbare tijd) bijeen te brengen om alle organen van de pensioenfondsen (bestuur, deelnemersraad, verantwoordingsorgaan en intern toezicht) adequaat te bemensen. Voor de ondersteuning van deze organen in de vorm van bijvoorbeeld bestuursbureaus geldt hetzelfde. Bovendien zijn de honderden kleine pensioenfondsen die wij thans kennen alleen al uit kostenoverwegingen vaak niet in staat om te voorzien in een optimale bezetting. Schaalvergroting kan uitkomst bieden. Daarmee kunnen wij:

- pensioenverplichtingen beter managen (risicodraagvlak, spreiding verzekeringsrisico's, wet van de grote getallen);
- vermogen efficiënter beheren (beperking kosten vermogensbeheer, opportunity losses reduceren, toegang verkrijgen tot specifieke expertise);  
en
- uitvoeringskosten terugbrengen.

## 6 API als katalysator

De introductie van de API is een *window of opportunity* om een aantal doelstellingen gelijktijdig te realiseren: verbetering van de governance van de pensioenuitvoerder, bewerkstelligen van schaalvergroting en mitigeren van principaal-agent-problemen in de lange keten van uitbesteding. Pensioenfondsen kunnen consolideren en opgaan in één of meer API's en gelijktijdig de uitvoering van het nieuwe pensioencontract als 'kernactiviteit' ter hand nemen. Dan zou de API kunnen uitgroeien tot een pensioenfonds met een verbeterde governance binnen een infrastructuur die meer bewegingsruimte biedt wat betreft producten en markten.

## 7 Pensioen is een risicofactor

De ingewikkelde en verstarde pensioenuitvoering maakt ons land niet aantrekkelijk voor buitenlandse ondernemingen die zich in Europa willen vestigen. In fusie- en overnameprocessen vormen pensioenen in Nederland een 'black box' van zogeheten 'constructive obligations' en daarmee een groot latent financieel risico.<sup>1</sup> De introductie van een flexibele pensioenuitvoerder die een pensioencontract uitvoert met een gelimiteerde financiële bijdrageplicht (zoals voorzien in het reële pensioencontract) zou de eenvoud van de pensioenvoorziening en de concurrentiepositie van ons land ten goede komen.

## 8 API als IORP met Europees paspoort

Nederland heeft hoog ontwikkelde pensioenkennis. De combinatie van een groot pensioenvermogen, praktische ervaring en academische oriëntatie plaatst ons bij uitstek in de positie om geïntegreerde pensioenuitvoering aan te bieden (pensioenadministratie, vermogensbeheer en informatieverschaffing). Wij hebben echter last van de 'wet van de remmende voorsprong'. Ons pensioenvermogen is zo groot geworden dat een kleine stelselwijziging reeds een impact van miljarden heeft. Voor een dergelijke herverdeling van economische waarde moet telkens een rechtvaardiging worden gevonden. Bovendien leidt een reorganisatie van de checks & balances tussen pensioenuitvoerders in Nederland, opdrachtgevers (sociale partners) en belanghebbenden tot een herverdeling van macht over het verzamelde pensioenvermogen. Beide factoren manen tot behoedzaamheid, maar zij dreigen te leiden tot inertie.<sup>2</sup> Wij kunnen in Nederland nog veel vooruitgang boeken op het gebied van efficiënte pensioenuitvoering. De economische

---

<sup>1</sup> "Constructive obligations" kunnen ontstaan indien de werkgever aan zijn werknemers een pensioenniveau in het vooruitzicht heeft gesteld. De aldus gewekte verwachting kan de facto gaan prevaleren boven de maximum bijdrageplicht van de werkgever zoals die voortvloeit uit de pensioenovereenkomst.

<sup>2</sup> Vgl. J. Lommen, "De API is een no-brainer", NEA Paper nr. 25.

voortgang die wij daarmee kunnen boeken is enorm. Daarmee kunnen wij ons ook beter positioneren op het gebied van grensoverschrijdende dienstverlening.

## 9 Pensioenvermogen, micro- en macro-economie

Het verdient de voorkeur dat wij in Nederland 'control' houden over beleidsbeslissingen in verband met ons pensioenvermogen. Niet alleen omdat die grote invloed hebben op de koopkracht van de meeste individuele huishoudens maar ook van vanwege de grote macro-economische impact. Van Nederlanders mag de meeste creativiteit worden verwacht om het Nederlandse pensioenvermogen (zonder rendement-concessies) in te zetten ten dienste van de Nederlandse economie. Als wij daarin zélf niet slagen, hoeveel te minder mogen wij dat verwachten van buitenlandse pensioenuitvoerders. De API kan helpen om integrale pensioenuitvoering in Nederland op een zodanig hoog niveau te houden dat buitenlandse aanbieders van een dergelijk product in Nederland geen voet aan de grond krijgen.

## 10 API ten behoeve van beroepspensioenfondsen en zzp'ers

Het consultatiedocument suggereert dat de API werkzaam kan zijn op het 'domein' van de vrijwillige beroepspensioenfondsen. Aangezien er slechts verplichte beroepspensioenfondsen zijn, is dit een wassen neus. Wellicht kan worden verduidelijkt waarom de API niet werkzaam kan zijn ten behoeve van beroepspensioenregelingen. Daarenboven lijkt het ons nuttig de mogelijkheid te openen (althans niet uit te sluiten) dat de API in de toekomst werkzaam zal zijn als pensioenfonds zzp'ers. De API zou een heel nuttige rol kunnen vervullen om aan hen een goede pensioenvoorziening te bieden, waardoor het zogeheten 'witte vlekken-probleem' kan worden gereduceerd.

### **Commentaar op het Consultatiedocument per paragraaf**

De API kan fungeren als vehikel om consolidatie in Nederland mogelijk te maken. Om aan die doelstelling te kunnen beantwoorden, lijkt het ons wenselijk om de voorstellen in het consultatiedocent verder uit te werken of aan te passen. Hieronder behandelen wij de belangrijkste verbeteringen die in onze ogen noodzakelijk of nuttig zijn. Wij volgen daarbij de indeling van het consultatiedocument.

## 11 Het pensioenfonds als een API (par. 1)

### 11.1 Wij denken dat het geen kwaad kan om de API te positioneren als een pensioenfonds in de zin van de PW. Dit biedt de gelegenheid om enkele weeffouten in de wettelijke regeling van het multi-opf. Die weeffouten zijn er waarschijnlijk de oorzaak van dat het multi-opf in de praktijk zelden is toegepast en niet heeft bijgedragen aan consolidatie. In het bijzonder de wettelijke

regeling rond de vermogensscheiding en de eis dat in het bestuur van het multi-opf elke onderneming of groep waarvoor het multi-opf werkzaam is, vertegenwoordigd moet zijn (artikel 99 lid 3 PW), behoeven wijziging. Wij komen daarop terug in onder meer paragraaf 11.2, 12.2 en 17.2.

- 11.2** De transformatie van enkele ondernemingspensioenfondsen naar een multi-opf is lastig. Zij kan worden vergeleken met een fusieproces waarbij partijen aan elkaar moeten wennen. Op bestuurlijk niveau is het een proces van afstemming, schuren en polijsten waarbij vertrouwen en een gemeenschappelijk cultuur moeten groeien. Gelijktijdig zullen partijen hun pensioenregelingen willen uniformeren als zij verdere integratie beogen. Dit betekent dat er simultaan moet worden geschaakt. Aangezien er bij elk pensioenfonds honderden miljoenen in het spel zijn, zullen de betrokkenen behoedzaam willen manoeuvreren teneinde elke stap in de besluitvormingsketen te kunnen verantwoorden. Bij deze transformatie past geen 'one size fits all'. Dit komt vooral tot uitdrukking bij de vermogensscheiding (ringfencing). De ringfencing moet aansluiten bij de fase van het integratieproces waarin de fuserende pensioenfondsen zich bevinden. Sommige partijen zullen een waterdichte ringfencing wensen, zodat het fusieproces omkeerbaar is; zij willen mogelijk nog 'terug'. In dat geval moet het mogelijk zijn om te ringfencen door middel van verscheidene bewaarders waarin het pensioenvermogen is afgezonderd. Partijen die reeds verdergaand geïntegreerd zijn, zullen waarschijnlijk tevreden zijn met een ringfencing door middel van een rangregeling en hebben geen behoefte aan bewaarders. De wet zal de flexibiliteit, inrichting en governance moeten bieden die past bij de cultuur en het ontwikkelingsstadium van de partners. Als de wetgeving rond de API die niet biedt, vrezen wij dat de API hetzelfde lot zal zijn beschoren als het multi-opf.
- 11.3** Vanwege de complexiteit van de bedrijfsvoering in verband met de gescheiden uitvoering van meerdere pensioenregelingen in een API wordt voorgesteld een vergunningplicht voor te schrijven, meldt het consultatiedocument. Die redenering kunnen wij niet volgen. Als die eis wordt gesteld aan een API, zou het logisch zijn dat die evenzeer moet gelden voor een 'gewoon' pensioenfonds. De gescheiden uitvoering van meerdere pensioenregelingen is op zichzelf niet een complexiteit verhogende factor. De eventueel verplichte ringfencing zou zelfs disciplinerend kunnen werken waardoor de gescheiden uitvoering door een API makkelijk is dan de uitvoering van meerdere pensioenregelingen door een 'gewoon' ongedeelde pensioenfonds. Ook denken wij dat het bestuur van een groot ondernemingspensioenfonds dat verbonden is aan een groep van ondernemingen of het bestuur van een bedrijfstakpensioenfonds ten minste even complex kan zijn als het bestuur van een API. Veel hangt bovendien af van andere factoren die de complexiteit bepalen, waaronder de solvabiliteit van sponsors, het beleggingsbeleid van

het pensioenfonds en de vraag of het pensioenfonds zelfadministrerend is of uitbestedend. Anders gezegd: er valt misschien wel iets te zeggen voor een vergunningplicht van een API, maar dan ligt eerder een vergunningplicht voor alle pensioenfondsen in de rede, gezien tegen de achtergrond van de activiteiten van het desbetreffende pensioenfonds.

## 12 Verplichtstelling en API (par. 2)

12.1 Wij kunnen begrijpen dat aan de API niet de mogelijkheid wordt geboden om werkzaam te zijn voor werkgevers, werknemers en beroepsgenoten die vallen onder de 'grote verplichtstelling'. De handhaving van die verplichtstelling vergt een zorgvuldige afweging van de daarvoor geldende voorwaarden. Daarbij spelen ook andere factoren een rol, zoals bijvoorbeeld de uitkomst van de discussie rond (de wenselijkheid van) doorsneepremie en doorsnee-opbouw.

12.2 De laatste alinea van deze paragraaf zet ons op het verkeerde been. Wij lezen: "De API maakt het mogelijk de uitvoering van verschillende pensioenregelingen te bundelen (zodat schaalvoordelen tot kostenbesparingen kunnen leiden), zonder dat er een verplichting geldt om risico's met iedereen te delen." Daarvan gaat de suggestie uit dat een API de mogelijkheid heeft tot ringfencing maar daartoe niet verplicht is. Bij lezing van paragraaf 6 over Ringfencing lijkt dat echter niet de bedoeling te zijn. Daar wordt uitgegaan van een verbod om risico's te delen.

Het komt ons verstandig voor om de API naar keuze vorm te geven met of zonder ringfencing. In veel gevallen zal ringfencing noodzakelijk zijn, maar als opdrachtgevers c.q. sociale partners dat willen en als dat 'eerlijk' is (dat wil zeggen: als er geen ongerechtvaardigde solidariteitsoverdrachten plaatsvinden<sup>3</sup>), dan is er niets op tegen om ringfencing achterwege te laten en om daarmee risico's te delen. Het voordeel daarvan is dat daarmee maximaal schaalgrootte wordt verkregen. Dit komt ten goede aan de verplichtingenzijde van de balans (de kwaliteit van de verzekering en de wet van de grote getallen) en aan de activa-zijde waar het vermogen optimaal gebundeld wordt. Bovendien vermindert hierdoor de complexiteit van de uitvoering – het leidt tot een grote verlichting van de eisen die worden gesteld aan de contractuele en goederenrechtelijke infrastructuur van de API.

## 13 Schrappen domeinafbakening (par. 3)

Dit juichen wij toe. Wij achten dit cruciaal voor een mogelijk succes van de API. Wij verwijzen ook naar de inleidende paragrafen van deze notitie.

---

<sup>3</sup> Op p. 6 van het Consultatiedocument omschreven als "een herverdeling van de economische waarde van het vermogen van de API tussen de verschillende compartimenten in het vermogen van de API leiden, zonder dat er sprake is van een herverdeling van verplichtingen".

**14** Rechtsvorm (par. 4)

Wij kunnen begrijpen dat er geen rechtsvorm wordt voorgeschreven voor de API. De rechtsvorm van de API kan echter niet los worden gezien van het doel dat de rechtspersoon nastreeft en de taakstelling voor het bestuur en de overige organen van de API. Zo ligt het bijvoorbeeld niet voor de hand om de norm van artikel 105 PW ('zorgen dat de belanghebbenden zich op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen') zonder meer van toepassing te verklaren op de API die wordt gedreven in de vorm van een kapitaalvennootschap, nog daargelaten de onvolkomenheid van deze norm (zie hierna in 2.6). In zoverre hangt de keuze van de rechtsvorm ook samen met de wijze waarop het bestuur de mogelijke belangentegenstellingen tussen de organen, begunstigen en eventuele 'sponsors' van de API moet overbruggen of beheersen.

**15** Mogelijke belangentegenstellingen in een API (par. 5)

**15.1** In het consultatiedocument wordt terecht aandacht gevraagd voor dit lastige vraagstuk. Genoemd wordt dat de huidige wet handvatten biedt om daarmee om te gaan. Ons inziens zijn die handvatten ontoereikend. De norm voor bestuurlijk handelen van een pensioenfonds (richten naar belangen van deelnemers, slapers, gepensioneerden en werkgever en zorgen dat zij zich op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen) is onvoldoende richtinggevend. Het bewerkstelligen van 'vertegenwoordigd voelen' en 'evenwichtige belangenafweging' kan geen doel op zich zijn, maar dient in functie te staan van een verder weg gelegen doel. Een afweging van belangen geschiedt met het oog iets anders. Dit heeft bijvoorbeeld implicaties voor de geschiktheidseisen voor bestuurder, voor de beoordeling van het bestuurlijk handelen door DNB en voor civielrechtelijke aansprakelijkheid. Dit verder weg gelegen doel wordt in de PW echter niet expliciet gemaakt, als gevolg waarvan de huidige norm onvoldoende functioneert als een kompas voor pensioenbestuurders. Dit gemis doet zich voelen nu er bij veel pensioenfondsen kortingsmaatregelen moeten worden doorgevoerd en er 'pijn' moet worden verdeeld. De vraag of een keuze moet worden gemaakt voor het reëel contract, in samenhang met de invaarproblematiek, stelt het pensioenfondsbestuur eveneens voor moeilijke afwegingen.

**15.2** Mogelijk dat het document daarom melding maakt van 'civielrechtelijke maatregelen' die nodig zijn als aanvulling op de eisen aan ringfencing. Wij geven in dit verband in overweging om een aantal fiduciaire normen van de API en haar bestuurders expliciet te maken. Deze kunnen worden toegepast, ongeacht de rechtsvorm van de pensioenuitvoerder. Wij denken in het bijzonder aan het loyaliteitsbeginsel ('solely in the interest rule') en het



zorgvuldigheidsbeginsel. Deze twee hoofdbeginselen uit het trustrecht zijn in subnormen uitgewerkt. Zij kunnen voor dit doel goede diensten bewijzen.<sup>4</sup>

## 16 Ringfencing verplicht (par. 6)

**16.1** Wij onderschrijven dat het noodzakelijk is om de API in staat te stellen tot ringfencing. Dit impliceert dat artikel 123 lid 1 PW niet zal gelden voor de API. Een *verplichting* tot ringfencing lijkt ons echter ongewenst. Het kan aan de opdrachtgevers en de API worden overgelaten te bepalen (i) of ringfencing geboden is en (ii) in welke vorm de ringfencing plaatsvindt, in het licht van het type regelingen dat de API uitvoert en de daarmee samenhangende financieringseisen. De eventuele dekkingsgraad van de verscheidene 'ringen' en de vraag of de API wordt ingezet als fusievehikel spelen daarbij ook een rol. Wij verwijzen naar de paragrafen 11.2 en 12.2.

**16.2** Als ringfencing wenselijk of noodzakelijk is, dan rijst de vervolgvraag hoe een afgescheiden vermogen tot stand moet worden gebracht. Bij het multi-opf heeft de wetgever verzuimd die vraag te beantwoorden, en dat heeft de praktische toepassing van het multi-opf in de weg gestaan. In het consultatiedocument wordt voorgesteld de wettelijke regeling van de PPI te volgen (zoals die sinds 1 januari jl. geldt). Wij denken dat die regeling in volledig Nederlandse verhoudingen voldoende waarborgen biedt. Zij laat echter een aantal vragen onbeantwoord, in het bijzonder als de API grensoverschrijdend werkzaam is en ook buitenlandse regelingen uitvoert.

**16.3** De 'buitenlandse' erkenning van vermogensscheiding op basis van een wettelijke regeling is moeilijk te voorspellen. Zo kan men van mening verschillen of deze rangregeling naar Nederlands recht leidt tot een afgescheiden vermogen. Een vervolgvraag is hoe de buitenlandse rechter het afgescheiden vermogen zal kwalificeren. Betreft het een goederenrechtelijke kwestie of is het afgescheiden vermogen een trust in de zin van het Haags Trustverdrag 1985? Afhankelijk van de kwalificatie wordt het toepasselijk recht vastgesteld.<sup>5</sup> Dit bepaalt uiteindelijk of de vermogensscheiding wordt erkend. In een faillissementssituatie rijzen er eveneens vragen. Hoe is het IPR van een pensioeninstelling geregeld? Waarschijnlijk is Nederlands faillissementsrecht van toepassing, hetzij omdat er een rechtskeuze is gemaakt, hetzij omdat de PPI in Nederland is gevestigd (*lex societatis*) en het pensioen bij de

---

<sup>4</sup> Vgl. Maatman (diss. 2004) paragraaf 7.8. Een aantal van de daarin opgenomen eisen gelden niet slechts voor het vermogensbeheer doch zijn over de volle breedte van de kerntaken toepasbaar (naast vermogensbeheer ook pensioenadministratie c.q. rechtenbeheer en informatieverschaffing).

<sup>5</sup> Zie de kantoornotitie inz. Ringfencing d.d. 23 juni 2011.

Nederlandse PPI wordt aangehouden. Een vermogensscheiding die naar Nederlands recht effectief is, werkt in dat geval grensoverschrijdend.

- 16.4** In geval van ringfencing rijst de belangrijke vraag voor welke rechtspersoon of rechtspersonen moet (moeten) worden beschouwd als API in de zin der wet. Als de API kiest voor de meest vergaande (of zo men wil – solide) vorm van ringfencing, dan wordt het vermogen (het geheel van rechten en verplichtingen) behorend bij een pensioenregeling, ondergebracht in één of meer afzonderlijke rechtspersonen (bewaarstichtingen). In dat geval zouden wij menen dat de API bestaat uit het geheel van deze bewaarstichtingen tezamen met de beheerder die in een afzonderlijke rechtspersoon is ondergebracht.
- 16.5** Dit vereist mogelijk aanpassing van de definitie van 'pensioenfonds' in artikel PW. De wet lijkt ervan uit te gaan dat een pensioenfonds bestaat uit één rechtspersoon. In onze gedachtegang zou de API ook kunnen bestaan uit een beheerder-rechtspersoon tezamen met één of meer bewaarders. Dit vereist een ruimhartige uitleg van de pensioenfondsdefinitie. Als alleen de beheerder zou worden aangemerkt als pensioenfonds, dan leidt dat tot een ander definitieprobleem. Als namelijk het vermogen wordt ondergebracht in een afzonderlijke rechtspersoon, dan zou in die visie het pensioenfonds (lees: de beheerder) geen vermogen hebben – hetgeen strijdig lijkt met de PW en met het wezen van een pensioenfonds.
- 16.6** Hier dringt zich de parallel op met de beleggingsinstelling. Een beleggingsinstelling kan zijn een beleggingsmaatschappij (waarbij de managementorganisatie en het vermogen is geïntegreerd in één rechtspersoon) of een beleggingsfonds (een beheerder-rechtspersoon die optreedt als 'manager' van één of meer bewaarstichtingen). De consequentie van deze gedachtegang is dat een API c.q. een pensioenfonds kan bestaan uit verscheidene rechtspersonen die als het ware contractueel bijeengehouden worden door voorwaarden voor beheer en bewaring. Daar is wat ons betreft niets op tegen, zolang duidelijk is wie verantwoordelijkheid draagt voor het geheel en als aanspreekpunt fungeert. Dat zal uiteraard de beheerder moeten zijn.
- 16.7** Die parallel doortrekkend, sluit de werkgever een uitvoeringsovereenkomst met de API, waarbij aan pensioenfondszijde de beheerder en de bewaarder gezamenlijk optreden.
- 16.8** Terzijde merken wij op dat het in onze ogen niet principieel bezwaarlijk is als de beheerder optreedt als bestuurder van de bewaarstichting(en). Daarmee wordt de contractuele verbondenheid versterkt door de governance. Bedacht moet worden dat die ringfencing immers niet plaatsvindt om een onafhankelijk oordeel te geven over voorgenomen beschikkingshandelingen, maar om de

vermogens 'insolvency-proof' te maken, teneinde besmettingsgevaar te voorkomen.

**16.9** Desgewenst kan er uiteraard wel voor worden gekozen om de governance van de bewaarschikkingen anders in te richten en op het niveau van de ringfence bijvoorbeeld een onafhankelijk bestuur en een belanghebbendenorgaan in te richten. Ook hier geldt dat de wetgever inrichtingsvrijheid zou moeten laten aan de API en haar opdrachtgevers.

**17** Governance (par. 7)

**17.1** Ten aanzien van de samenloop van pension fund governance en vennootschapsrecht (doelomschrijving) verwijzen wij naar onze opmerkingen in paragraaf 15.1.

**17.2** Wat betreft het bestuursmodel onderschrijven wij het standpunt dat het bij de API die werkzaam is voor verscheidene ondernemingen, niet gewenst is dat iedere onderneming in het bestuur vertegenwoordigd *moet* zijn. De inrichtingsvrijheid moet meebrengen dat er wel een *mogelijkheid* is om desgewenst deel te nemen in het bestuur, hetzij rechtstreeks, hetzij door volmacht. Wij maken daaruit op dat artikel 99 lid 4 PW dat geldt voor het multi-opf, zal worden geschrapt. Dit kan de aantrekkingskracht van de API verhogen. Ondernemingen die de uitvoering van hun pensioenregelingen willen 'bundelen' in een API c.q. multi-opf hebben vaak geen behoefte om bestuurlijke verantwoordelijkheid te (blijven) dragen voor het pensioenfonds.

**17.3** Voorgesteld wordt om aan de API met een onafhankelijk bestuursmodel een belanghebbendenorgaan te verbinden. Wat dit orgaan betreft vragen wij ons eveneens af of elke onderneming daarin *verplicht* zitting zou moeten nemen. Het zou tenminste mogelijk moeten zijn dat ondernemingen die verantwoordelijkheid toevertrouwen aan een gevolmachtigde.

**17.4** Wij achten het juist dat de API niet de mogelijkheid krijgt om intern toezicht te organiseren in de vorm van een visitatiecommissie. Visitatie kan op zijn best een goede evaluatie zijn van de bestuursdaden en het functioneren van het fonds, maar toezicht is het niet.

**17.5** Wij denken dat er behoefte zal zijn om intern toezicht gestalte te geven in een one tier board. Dit biedt de mogelijkheid dat (economisch) belanghebbenden c.q. opdrachtgevers de dagelijkse leiding in handen geven van full time werkende professionele bestuurders, waarbij deze belanghebbenden of opdrachtgevers zelf de positie innemen van niet uitvoerend bestuurders in de board. Om die reden vinden wij het onbegrijpelijk dat het omgekeerd gemengd bestuursmodel wordt uitgesloten van toepassing. Wij onderschrijven de eerder ingenomen stelling van de SER "dat de wens van de praktijk om een one-tier

model te kunnen hanteren, zich toespitst op het 'omgekeerde' model waarin de niet-uitvoerende (toezichthoudende) bestuurders bestaan uit vertegenwoordigers van de belanghebbenden."<sup>6</sup> Anders gezegd: juist het model dat in de praktijk het meest wenselijk wordt geacht, dreigt volgens het Consultatiedocument te worden uitgesloten van toepassing. Dit zou niet zo moeten zijn.

- 17.6** In het consultatiedocument staat dat de Raad van Toezicht "in elk geval bestaat uit onafhankelijke personen". Wij bepleiten een juiste visie op het begrip onafhankelijkheid. Wij achten het wenselijk (en zeker niet bezwaarlijk) dat de leden van het orgaan die met het intern toezicht zijn belast, zich zeer betrokken voelen bij het functioneren van het pensioenfonds c.q. de API. Een economische band kan eraan bijdragen dat het intern toezicht 'de API bij de les houdt' en toetst of de API aan zijn doel beantwoordt: werkzaam zijn in het beste belang van de opdrachtgevers c.q. begunstigden.<sup>7</sup> Uiteraard doet dit niet af aan de eis dat de leden van het toezichthoudend orgaan voldoen aan de gebruikelijke geschiktheidseisen en in staat moeten zijn tot onafhankelijk denken en optreden. De door ons voorgestane uitleg spoort bovendien met de opdracht aan de Raad van Toezicht om het bestuur met raad ter zijde te staan. Een goede raadgever aanvaardt verantwoordelijkheid voor zijn adviezen en is bereid rugdekking te geven ('staat' voor zijn advies), ook als het bestuur conform het advies heeft gehandeld en zaken desondanks verkeerd uitpakken. De Raad van Toezicht is waarschijnlijk beter in staat om die opdracht te vervullen als de uitkomst van zijn advies en de prestaties van de API en haar bestuur de leden van de Raad van Toezicht op enigerlei wijze 'raken'.<sup>8</sup>
- 17.7** Op p. 11 van het document wordt geschreven over de mogelijkheid dat pensioenregelingen 'vertrekken' en de rol van de raad van toezicht. Wij zouden liever willen spreken over beëindiging van de uitvoering van een pensioenregeling in plaats van het 'vertrekken' van regelingen. Daargelaten dit tekstuele aspect, vragen wij ons af wat de betekenis is van de raad van toezicht met zijn "generieke belangenafwegende functie t.a.v. de pensioenregeling enerzijds en de continuïteit van de API anderzijds". Dit zou niet mogen betekenen dat de raad van toezicht kan verhinderen dat de uitvoeringsovereenkomst door de opdrachtgever(s) wordt beëindigd omdat daarmee de continuïteit van de API in gevaar wordt gebracht. Dat lijkt overigens ook niet de bedoeling van de opstellers van het document, gelet op de tekst in het kader. Het verdient aanbeveling te benadrukken dat voortzetting

---

<sup>6</sup> SER Advies 12/05 | September 2012

<sup>7</sup> A.L. Bovenberg, R.H. Maatman en J.W. Winter Governance van pensioenuitvoering, in: Onderneming en pensioen, serie Onderneming en Recht deel 64, Deventer 2011, p. 379-411.

<sup>8</sup> R.H. Maatman en S.R. Schuit Versterking bestuur pensioenfondsen, Ondernemingsrecht 2012/68.

en beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst worden beheerst door de gebruikelijke civielrechtelijke normen die het sluiten en beëindigen van duurovereenkomsten beheersen; de continuïteit van de API is geen doel op zich. Indien de API disfunctioneert dan wel opdrachtgevers hun pensioenregeling elders tegen betere voorwaarden kunnen onderbrengen, dient opzegging in overeenstemming met de contractvoorwaarden mogelijk te zijn.

**18** Zorgplichten (par. 8)

Wij verwijzen korthedshalve naar onze suggesties in paragraaf 15.2.

**19** Fiscale behandeling (par. 9)

Het document stelt: "Voor zover een API een pensioenregeling uitvoert die onder een buitenlandse belastingheffing valt, is op die pensioenregeling de heffingssystematiek van dat buitenland van toepassing." Wij merken op dat deze zin alleen juist is indien de werknemer geen nexus met Nederland heeft, i.e. geen Nederlandse werkgever, niet in Nederland werkzaamheden verricht en hier niet woont. Wij nemen aan dat dit ook bedoeld wordt.

Het is van groot belang dat de API die meerdere regelingen uitvoert, kan profiteren van een vrijstelling van BTW op grond van ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen. Het is wenselijk dat de staatssecretaris dit buiten twijfel stelt in een resolutie.

**De definitie van de Nederlandse sociale en arbeidswetgeving**

**20** Omgaan met buitenlandse pensioenregelingen in het FTK (par. 10)

**20.1** Onderdeel van de consultatie is een aanpassing van de regels die vallen onder de Nederlandse sociale en arbeidswetgeving. Indien een pensioeninstelling uit een andere lidstaat een Nederlandse pensioenregeling uitvoert, dient de desbetreffende pensioeninstelling de Nederlandse sociale en arbeidswetgeving toe te passen op de uitvoering van de Nederlandse pensioenregeling. Thans bepaalt artikel 2 lid 13 Pensioenwet ("Pw") wat "*in ieder geval*" onder de Nederlandse sociale en arbeidswetgeving valt.

**20.2** In de consultatie wordt voorgesteld de Nederlandse sociale en arbeidswetgeving uit te breiden met de volgende bepalingen:

- 126 Pw (de discontovoet voor de berekening van de technische voorzieningen)
- 132 lid 2 Pw (de eis dat het vereist eigen vermogen zodanig wordt vastgesteld dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het

pensioenfondsen binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen)

- 134 Pw (de mogelijkheid tot het korten van pensioenaanspraken)

**20.3** De redenen om de Nederlandse sociale en arbeidswetgeving uit te breiden met de hierboven genoemde bepalingen zijn, samengevat, de volgende:

- het voorkomen van toezichtarbitrage;
- de genoemde bepalingen zouden horen bij een bepaalde risicovoorkeur *“die ten dienste staat van de intergenerationele spreiding van risico’s en typisch is voor de Nederlandse sociaal-economische verhoudingen”*.

**20.4** Wij vragen ons af of het voorstel om de genoemde bepalingen onder de Nederlandse sociale en arbeidswetgeving te brengen, in overeenstemming is met de Pensioenrichtlijn. Het doel van de Pensioenrichtlijn is om grensoverschrijdende pensioenuitvoering mogelijk te maken door wederzijdse erkenning van prudentiële regels. Wel dient de pensioeninstelling de sociale en arbeidswetgeving van de lidstaat van ontvangst na te leven. Deze basisgedachte wordt in de overwegingen bij de Pensioenrichtlijn als volgt verwoord:

*“36. Onverminderd de nationale sociale en arbeidswetgeving op het gebied van de organisatie van de nationale pensioenstelsels, daaronder begrepen verplichte deelneming en het resultaat van collectieve arbeidsovereenkomsten, dienen instellingen de mogelijkheid te hebben hun diensten in andere lidstaten te verrichten. Het dient hun te zijn toegestaan in andere lidstaten gevestigde ondernemingen als bijdragende onderneming te aanvaarden en pensioenregelingen met deelnemers in meer dan één lidstaat uit te voeren. Dit zou deze instellingen aanzienlijke schaalvoordelen kunnen opleveren, het concurrentievermogen van deze bedrijfstak in de Gemeenschap kunnen verbeteren en de arbeidsmobiliteit kunnen vergroten. Hiervoor is een wederzijdse erkenning van prudentiële normen nodig. Op een deugdelijke handhaving van deze prudentiële normen moet toezicht worden gehouden door de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst, tenzij anders is bepaald.”*

**Het begrip sociale en arbeidswetgeving omvat niet ook prudentieel toezichtrecht**

**20.5** Het begrip *sociale en arbeidswetgeving* wordt in de Pensioenrichtlijn niet gedefinieerd. Wel worden er in de Pensioenrichtlijn voorbeelden genoemd van

wat onder sociale en arbeidswetgeving valt. De definitie van lidstaat van ontvangst luidt als volgt:

*“Lidstaat waarvan de voor bedrijfspensioenvoorziening geldende sociale en arbeidswetgeving van toepassing is op de relatie tussen de bijdragende onderneming en de deelnemers”*

**20.6** Uit deze definitie kan worden afgeleid dat de sociale- en arbeidswetgeving regels zijn die de verhouding tussen werkgever en werknemers beheersen. Dat volgt ook uit de eerste zin van de hierboven reeds geciteerde overweging 36 van de Pensioenrichtlijn:

*“36. Onverminderd de nationale sociale en arbeidswetgeving op het gebied van de organisatie van de nationale pensioenstelsels, daaronder begrepen verplichte deelneming en het resultaat van collectieve arbeidsovereenkomsten, dienen instellingen de mogelijkheid te hebben hun diensten in andere lidstaten te verrichten.”*

**20.7** Uit het citaat volgt dat bij sociale- en arbeidswetgeving gedacht moet worden aan regels over verplichtstelling en “het resultaat” van cao’s. Dat zijn onderwerpen die, op collectief niveau, de verhouding tussen werknemers en werkgevers betreffen.

**20.8** Overweging 37 Pensioenrichtlijn noemt als voorbeelden van sociale en arbeidswetgeving de definitie en uitbetaling van pensioenuitkeringen en de voorwaarden voor de overdraagbaarheid van pensioenrechten. Het betreft regels die de rechten van de werknemer op zijn op te bouwen of opgebouwde pensioen normeren.

**20.9** Uit de voorbeelden van sociale- en arbeidswetgeving die in de Pensioenrichtlijn worden genoemd kan worden afgeleid dat bij sociale- en arbeidswetgeving is gedacht aan:

- regels die de verhouding tussen werkgevers en werknemers op individueel of collectief niveau beheersen;
- regels die de rechten van de werknemer op zijn op te bouwen of opgebouwde pensioen normeren.

**20.10** Bij het begrip sociale en arbeidswetgeving is dus kennelijk niet gedacht aan prudentieel toezichtrecht. Dat neemt niet weg dat het uitgangspunt van de Pensioenrichtlijn is dat lidstaten voor zichzelf bepalen welke regels behoren tot de nationale sociale en arbeidswetgeving. Die vrijheid is evenwel niet onbeperkt. Stevens formuleert het als volgt:

*“Each Member State is free to determine the organisation of its social security system, including pensions. It also belongs to the competence of a Member State to decide on the scope of the notion of “national social and labour law”. In Europe each Member State qualifies its own legislation. This national competence does not, however, imply that the pension schemes are all of a sudden beyond the reach of Community law. The European Court of Justice has clearly stated that Member States must observe Community law when organising these systems. This means firstly that a Member State cannot define the scope of its national social and labour legislation so wide that it blocks the implementation of the directive itself. That’s a clear higher norm. Secondly rules governing competition will apply unless a government structures its system in such a manner that the activities of its institutions can be classed as non-economic.”<sup>9</sup>*

**20.11** Het is lidstaten dus niet toegestaan om langs de band van de sociale- en arbeidswetgeving de werking van de Pensioenrichtlijn te ondermijnen. Het doel van de Pensioenrichtlijn is, zoals gezegd, grensoverschrijdende uitvoering van pensioenregelingen mogelijk maken door wederzijdse erkenning van prudentiële regels. Dat doel wordt niet gehaald als de lidstaat van ontvangst additionele prudentiële regels zou kunnen stellen.

**Prudentiële regels behoren tot de exclusieve wetgevende bevoegdheid van de lidstaat van herkomst**

**20.12** Uit det in paragraaf 20.6 geciteerde overweging 36 kan reeds worden afgeleid dat de lidstaat van herkomst van de pensioeninstelling – en niet de lidstaat van ontvangst – exclusief bevoegd is prudentiële regels te stellen voor de pensioeninstellingen die op het grondgebied van die lidstaat zijn gevestigd.<sup>10</sup> Deze gedachte is bovendien uitgewerkt in verschillende artikelen in de Pensioenrichtlijn.

**20.13** Artikel 15 Pensioenrichtlijn bepaalt expliciet dat de lidstaat van herkomst regels stelt met betrekking tot de berekening van de technische voorzieningen. Het vierde lid bijvoorbeeld luidt als volgt:

---

<sup>9</sup> Y. Stevens, *The meaning of national social and labour legislation in directive 2003/41/EC on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision*, Leuven (2004), p. 90. Het rapport is gepubliceerd op de website van de *Association européenne des Institutions paritaires de protection sociale* ([www.aeip.net](http://www.aeip.net)) of klik [hier](#).

<sup>10</sup> Zie ook J. Lommen, *De API is een no-brainer. De positionering van Nederland in de opkomende Europese pensioenmarkt*, Netspar NEA Papers (2009), p. 16.



*“De berekening van de technische voorzieningen wordt uitgevoerd en gewaarmerkt door een actuaaris, of anders door een andere deskundige op dit gebied, waaronder een accountant, op grond van door de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst erkende actuariële methoden en met inachtneming van de volgende beginselen:*

*[...]*

*de toegepaste maximale rentepercentages moeten op prudente wijze worden bepaald, volgens alle desbetreffende voorschriften van de lidstaat van herkomst. [...].”*

**20.14** Uit de geciteerde bepaling volgt dat de lidstaat van herkomst van de pensioeninstelling bepaalt met welke discontovoet de technische voorzieningen berekend moeten worden. Artikel 15 lid 5 Pensioenrichtlijn geeft alleen de lidstaat van herkomst – en niet de lidstaat van ontvangst – de bevoegdheid aanvullende eisen te stellen ten aanzien van de berekening van de technische voorzieningen. Het voorstel in de consultatie om artikel 126 Pw van toepassing te verklaren op de uitvoering van een Nederlandse pensioenregeling door een pensioeninstelling uit een andere lidstaat, lijkt hiermee in strijd.

**20.15** Artikel 17 Pensioenrichtlijn verplicht de lidstaat van herkomst van de pensioeninstelling ervoor te zorgen dat een pensioeninstelling naast de technische voorzieningen als buffer aanvullende activa aanhoudt. Het derde lid bepaalt dat de lidstaat van herkomst – en niet de lidstaat van ontvangst – aanvullende eisen kan stellen. Nederland heeft aanvullende eisen gesteld door gedetailleerde regels op te stellen voor de berekening van het vereist eigen vermogen, bijvoorbeeld in artikel 132 Pw.<sup>11</sup> Overeenkomstig artikel 17 lid 3 Pensioenrichtlijn gelden deze aanvullende eisen dus alleen voor pensioeninstellingen die zijn gevestigd op het “*grondgebied*” van Nederland. In de consultatie wordt voorgesteld artikel 132 lid 2 Pw van toepassing te verklaren op een pensioeninstelling die is gevestigd in een andere lidstaat en die een Nederlandse pensioenregeling uitvoert. Dit is in strijd met artikel 17 lid 3 Pensioenrichtlijn.

## **20.16 Conclusie**

Het voorstel om de artikelen 126, 132 lid 2 en 134 Pw van toepassing te verklaren op de uitvoering van een Nederlandse pensioenregeling door een pensioeninstelling uit een andere lidstaat, is volgens ons in strijd met de Pensioenrichtlijn. Het doel van de Pensioenrichtlijn is het mogelijk maken van grensoverschrijdende uitvoering van pensioenregelingen door de wederzijdse erkenning van prudentiële regels. Het voorstel om de Nederlandse sociale en

---

<sup>11</sup> De Pensioenrichtlijn geeft slechts rekenregels voor wat in de Pensioenwet het *minimaal vereist eigen vermogen* wordt genoemd.

arbeidswetgeving uit te bereiden met prudentiële regels ondermijnt het doel van Pensioenrichtlijn. Bovendien is het voorstel in strijd met de artikelen 15 en 17 Pensioenrichtlijn die de lidstaat van herkomst van de pensioeninstelling exclusieve wetgevende bevoegdheid toekennen ten aanzien van de berekening van de technische voorzieningen en de omvang van de aan te houden solvabiliteitsbuffer.

**21** Taken en bevoegdheden in verband met een buitenlandse sponsorgarantie

Wij achten het juist dat een harde bijstortingsverplichting van een werkgever meetelt bij het bepalen van de financiering van de pensioenverplichtingen die zijn ondergebracht bij de API. Terecht wordt in het Consultatiedocument aandacht gevraagd voor de juridische en financiële kwaliteit van een sponsorgarantie en de taak van het pensioenfondsbestuur om deze doorlopend te monitoren. Als echter wordt aanvaard dat de sponsorgarantie 'van waarde' is voor de nakoming van pensioentoezeggingen en deze een plaats dient te krijgen in het solvabiliteitsregime, dan dient dit principe te gelden voor *elke* pensioenregeling die is ondergebracht bij een Nederlandse pensioenuitvoerder, ongeacht of deze een API is, een ondernemingspensioenfonds, bedrijfstakpensioenfonds, verzekeraar of PPI. Dit zal maatwerk vereisen vanuit toezichtoptiek, niet alleen vanwege de beoordeling van de kwaliteit van de sponsorgarantie maar ook omdat een sponsorgarantie bij een bedrijfstakpensioenfonds niet direct voor de hand ligt. De aanvaarding van dit principe vereist derhalve een 'pensioenrecht-brede' aanpassing van de geldende solvabiliteitseisen. Daarbij zal mogelijk ook bezien moeten worden hoe dit principe zich verhoudt tot de norm dat beleggingen in de bijdragende onderneming gelimiteerd zijn tot de percentages als bedoeld in artikel 135 lid 1 onder a. PW.

11 april 2013

De Brauw Blackstone Westbroek