

Subject	Consultatie Wijzigingen PPI	From	Robeco
Date	26 februari 2012	To	Ministerie van Financiën
Page	1 of 4		

Geachte dames en heren,

Graag maakt Robeco gebruik van de mogelijkheid te reageren op uw consultatie "Wijzigingen PPI" van 8 februari 2012.

Robeco wil ten eerste haar waardering uitspreken aan het Ministerie voor de publieke consultatie en de open communicatie vanuit de wetgever met de pensioeninstellingen. Wij kunnen ons in grote lijnen vinden in de nadere uitwerking van de Wft wetgeving voor PPI's op de drie genoemde terreinen, te weten eigen vermogen, vermogensscheiding ("ring-fencing") en toezichthouders rapportage. Het vastleggen van de door de toezichthouder DNB geïntroduceerde geldende praktijk in regelgeving voorkomt immers willekeur.

Met genoegen stelt Robeco vast dat de dusver gevoerde discussies met u tot een realistischer resultaat hebben geleid, dan wat aanvankelijk beoogd leek te worden. Niettemin zijn er enkele belangrijke kanttekeningen en suggesties die wij willen inbrengen. Deze zijn vooral ingegeven door de omvang van de vermogensseis en - zoals ook door u gevraagd - de praktische uitwerking van de voorgenomen wetswijzigingen.

## *Vermogensseisen*

### **1. Specifieke operationele risico's**

De extra vermogensseisen worden nodig gevonden vanwege "specifieke operationele risico's" van PPI's. U stelt dat inmiddels gebleken zou zijn "dat de specifieke pensioendoelstelling die is gekoppeld aan de vermogensopbouw additionele waarborgen vergt ter mitigering van o.m. de operationele risico's". Deze stellingheid wordt helaas niet nader toegelicht of onderbouwd. Hierdoor mist het voorstel een goed beargumenteerde grondslag voor de aanzienlijke verzwaring van de vermogensseisen.

### **2. Absolute omvang / plafond**

De PPI heeft potentie om uit te groeien tot een grote pensioeninstelling, met omvangrijke assets under management. Bij grote omvang zullen de vermogensvereisten navenant hoog zijn. In absolute bedragen zal het vermogen ter dekking van "sec" operationele risico's onevenredig groot kunnen worden. Wij zouden het daarom passend achten om de vermogensvereisten te maximeren of om vanaf een bepaalde omvang een afnemend percentage te hanteren.

### **3. Level playing field**

Wij vragen ons tevens af hoe de hogere solvabiliteitseisen zich verhouden tot de eisen die aan vergelijkbare pensioeninstellingen (bijvoorbeeld het Nederlandse pensioenfonds, maar ook buitenlandse IORP's zoals bijvoorbeeld de SEPCAV en ASSEP in Luxemburg, of de OFP in België) worden gesteld, in het geval een vergelijkbare premiereregeling ("DC regeling") wordt uitgevoerd door deze instellingen en waarbij het financiële en biometrische risico niet bij deze

instellingen is belegd. Welke extra vermogensseisen kennen deze pensioeninstellingen uit hoofde van “sec” dekking van operationeel risico's en hoe verhouden deze zich tot de PPI vermogensseisen?

Het ontbreken van een level playing field tussen de verschillende pensioeninstellingen in Nederland is niet wenselijk en zal leiden tot oneigenlijke arbitrage. Relatief te hoge vermogensvereisten kunnen de Nederlandse PPI bovendien potentieel onaantrekkelijk maken als grensoverschrijdende uitvoerder van pensioenregelingen voor grote (multinationale) ondernemingen.

#### **4. Gedeeltelijke aansluiting bij Europese regels**

De vereisten uit de AIFM richtlijn zijn specifiek geënt op beheerders van zogenoemde alternatieve beleggingsinstellingen waarbij geen restricties gelden voor het soort beleggingen en gebruik van leverage. Beleggingen in hedgefonds, private equity of direct vastgoed vallen bijvoorbeeld onder de AIFM Richtlijn. Vanwege dit feit spelen bij dergelijke beheerders andere en potentieel grotere risico's dan bij een PPI gezien het prudent person vereiste voor de beleggingen daarbij. Wanneer aansluiting wordt gezocht bij Europese ontwikkelingen dan lijkt UCITS een logischer en juister referentiekader.

Overigens is zowel op grond van AIFM als UCITS het basis eigen vermogen gesteld op EUR 225.000, dus lijkt het ons dat daarbij aangesloten zou moeten blijven worden voor de PPI. Verder kent zowel UCITS als AIFM ten aanzien van het additioneel vermogen van 0,2 %, een reductie van 50% in geval er een garantie van een kredietinstelling beschikbaar is. Het lijkt ons redelijk en logisch dat een dergelijke reductie ook wordt opgenomen ten aanzien van de PPI, evenals een zowel bij UCITS als AIFM opgenomen maximumbedrag.

UCITS kent verder geen aanvulling op het toetsingsvermogen en dat is, naar recente informatie van de Europese Commissie, ook niet voorzien bij het komende UCITS V voorstel. Wij zien dan ook geen dringende reden om een dergelijk aanvullend vermogen te vereisen.

Op zich zouden we ons wel kunnen vinden in het vereisen van een beroepsaansprakelijkheidsverzekering. Het verplichten daarvan zou dan wel aanleiding moeten zijn om het percentage van 0,2% voor het toetsingsvermogen te mitigeren.

Eigen vermogensseisen in lijn met UCITS en in aanvulling daarop de rangregeling + een beroepsaansprakelijkheidsverzekering biedt naar onze stellige overtuiging een robuust framework voor de veiligheid van de pensioenbeleggingen ondergebracht in een PPI. Verdergaande vereisten leveren naar onze inschatting weinig extra toegevoegde waarde en wel extra kosten voor uiteindelijk de pensioenbeleggers.

#### **5. Bankgarantie**

In het voorgestelde artikel 63a Bpr (en in de toelichting in het algemeen deel) wordt als alternatief voor de beroepsaansprakelijkheidsverzekering een onvoorwaardelijke garantstelling door een bank (een bankgarantie) mogelijk gemaakt. Mede in het licht van het hierboven onder 4. gestelde, pleiten wij ervoor om een dergelijke voorziening ook mogelijk te maken voor het toetsingsvermogen van 0,2%.

Dit geldt temeer voor PPI's met een stichtingvorm: deze zullen immers in het geval van een eventuele vereffening of in het geval van afnemende omvang het gestorte toetsingsvermogen niet

zonder meer aan de stortende funder kunnen restitueren. Dit is bij bijvoorbeeld een besloten vennootschap wel mogelijk. Hierdoor ontstaat een unlevel playing field, waarbij de - door de Robeco PPI zeer bewust gekozen Stichtingsvorm - voor de PPI onaantrekkelijk wordt. Stichtingen worden hierdoor onevenredig geraakt.

Het alternatief van een bankgarantie, dat eenzelfde zekerheid als het toetsingsvermogen kan bieden, zou deze ongewenste situatie kunnen voorkomen.

### *Vermogensscheiding ("ring-fencing")*

#### **6. Rangregeling**

Wij kunnen ons goed vinden in de verdere uitwerking van de - reeds zorgvuldige - Nederlandse rangregeling als invulling van het "ring-fencing" concept. De Nederlandse PPI zal zich op deze wijze positief onderscheiden van IORPs in andere EU lidstaten, waar het aspect van "ring-fencing" veelal onderbelicht is gebleven in de wetgeving.

Wij zijn zeer verheugd dat ring-fencing via een bewaarder niet verplicht wordt in de voorgenomen wetgeving, maar optioneel blijft. Dit is in lijn met de lokale wetgeving voor buitenlandse IORPs, komt tegemoet aan marktbehoeften en voorkomt hoge nalevingskosten.

Wij hebben in dit stadium geen nadere opmerkingen en suggesties op dit aspect van de voorgenomen nieuwe wetgeving.

### *Rapportage t.b.v. prudentieel toezicht*

#### **7 Consultatie**

Wij waarderen uw inspanning om standaard en uniforme staten te ontwikkelen voor het aanleveren van informatie voor prudentieel toezicht door de toezichhouder. Wij zouden het op prijs stellen te zijner tijd in de gelegenheid te worden gesteld om opmerkingen en suggesties te mogen maken op de voorgenomen format van de PPI kwartaalstaten.

#### **8 Vormgeving**

In de toelichting refereert u expliciet aan de verslagstaten voor pensioenfondsen en verzekeraars en wijst u op de vergelijkbaarheid van deze otsi's met PPI's. Wij willen benadrukken dat de PPI een niet-risicodragend vehikel is, voor wat betreft financiële en biometrische risico's. Dit onderscheidt de PPI fundamenteel van een pensioenfonds en een verzekeraar. Ook onderscheidt de PPI zich hiermee van verschillende buitenlandse IORP's en de beoogde Nederlandse API, die nadrukkelijk wél risicodragende pensioeninstellingen zijn.

De keuze voor deze beperkte "scope" van de PPI is zeer bewust gemaakt, mede door u als wetgever. De PPI is daarmee een flexibel vehikel met relatief beperkte nalevingskosten en komt aantoonbaar tegemoet aan behoeften in de pensioenmarkt. Hogere nalevingskosten uit hoofde van "overbodige" rapportage die toezien op financiële en biometrische risico's zullen zich vertalen in hogere operationele kosten en ten koste gaan van de ruimte voor pensioenbesparingen.

Wij hopen dat u bij het vormgeven van de kwartaalstaten het bovenstaande in ogenschouw neemt.

## *Overige opmerkingen*

### **9. Europees Economische Ruimte**

In het voorgestelde artikel 63a Bpr wordt de beroepsaansprakelijkheidsverzekering beperkt tot onder andere gevallen op het grondgebied van de EER. Onduidelijk is waarom deze beperking gesteld is, terwijl een PPI wereldwijd kan opereren.

### **10. Overgangsregime**

Wij adviseren u een overgangsregime voor reeds bestaande PPI's te introduceren. Het omzetten van de huidige financieringsstructuur naar de nieuwe structuur heeft veel impact op de balans en de algehele jaarrekening van de PPI. Overleg met en besluitvorming door uiteenlopende belanghebbenden zal daarnaast moet plaatsvinden.

Voorts is maatwerk (door DNB) hierbij naar verwachting noodzakelijk.

Wij hopen met deze tien punten een zinvolle bijdrage te kunnen leveren aan uw consultatie. Mocht u over onze bijdrage een nadere toelichting wensen, dan kunt u contact opnemen met de heer R. Slange (r.slange@robeco.nl), mevrouw J. Lommen (j.lommen@robeco.nl) of ondergetekende.

Hoogachtend,  
namens Robeco,

P.E.A.A. Corijn  
legal counsel

p.corijn@robeco.nl