

## Memorandum

AAN Ministerie van Financiën DATUM 26 februari 2012

KOPIE AAN DOSSIER

VAN Hans van Meerten, Ate Veenstra, DOORKIESNUMMER +31 20711 9155  
Robert Smits

---

### REACTIE CLIFFORD CHANCE WETSWIJZIGING PPI

#### 1. INLEIDING

1.1 Clifford Chance wenst enkele algemene opmerkingen te maken over deze mogelijke wetswijziging van de Premie Pensioen Instelling ("**PPI**") en een wat gedetailleerder reactie te geven over de wijziging van artikel 4:71a van de Wet op het Financieel Toezicht ("**Wft**") met betrekking tot de zogeheten "rangregeling". Tot slot willen wij enkele aspecten adresseren die wellicht in de wetswijziging "meegenomen" kunnen worden. Dit betreft de positie van de ZZP-er en de uitbestedingrelatie tussen pensioenfondsen en de PPI.

#### 2. ALGEMENE OPMERKINGEN

2.1 De PPI wetgeving is nu ruim een jaar in werking. Geconstateerd kan worden enerzijds dat de PPI – in bepaalde kringen - een toenemende mate van populariteit geniet, terwijl anderzijds (grote) kritiek op het vehikel waar te nemen valt. Wij willen hierover het volgende opmerken.

2.2 Vooropgesteld zij dat Clifford Chance de opvatting van de regering deelt, zoals uiteengezet in de diverse PPI kamerstukken en zoals laatstelijk geformuleerd door de minister van SZW. Wat betreft de uitvoering van beschikbare premiereregeling geeft de wet de PPI geen voorrangspositie ten opzichte van een ondernemingspensioenfonds of een verzekeraar (Tweede Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 32 043, nr. 102). De PPI mag alleen de opbouwfase van DC-regelingen verzorgen en kent daarom een ander toezichts- en solvabiliteitsregime dan andere pensioenuitvoerders.

AMS DAM-1-859412-v1

OFFICE

CLIFFORD CHANCE LLP IS EEN LIMITED LIABILITY PARTNERSHIP GEREgistREERD IN ENGELAND & WALES ONDER NUMMER OC323571. REGISTERED OFFICE EN HOOFDVESTIGING ZIJN 10 UPPER BANK STREET, LONDEN E14 5JJ, ENGELAND. EEN LIJST MET DE NAMEN VAN DE "MEMBERS" IS ALDAAR TER INZAGE. HET WOORD "PARTNER" WORDT GEBRUIKT OM EEN "MEMBER" VAN CLIFFORD CHANCE LLP OF EEN WERKNEMER OF CONSULTANT MET OVEREENKOMSTIGE POSITIE EN STATUS AAN TE DUIDEN. CLIFFORD CHANCE LLP IS IN NEDERLAND INGEGESCHREVEN IN HET HANDELSREGISTER VAN DE KAMERS VAN KOOPHANDEL ONDER NUMMER 34360401.

DE (NOTARIËLE) DERDENGELDENREKENINGEN ZIJN VERMELD OP  
[WWW.CLIFFORDCHANCE.COM/LOCATIONS/NETHERLANDS/NETHERLANDS\\_REGULATORY.HTML](http://WWW.CLIFFORDCHANCE.COM/LOCATIONS/NETHERLANDS/NETHERLANDS_REGULATORY.HTML)

- 2.3 Een gelijkschakeling met de eisen zoals die gelden voor pensioenfondsen en verzekeraars, die immers ook complexe DB-regelingen mogen uitvoeren en pensioenregelingen mogen verzekeren, ligt niet voor de hand. In de parlementaire geschiedenis, en in de consultatie van de PPI wetgeving, zijn deze kwesties uitvoerig aan de orde geweest. Na een zorgvuldige afweging van alle belangen en opinies, heeft de wetgever gekozen voor een constructie die zij wenselijk acht en in de optiek van Clifford Chance doet die constructie – een enkele uitzondering daargelaten, zie par. 3) - recht aan al die verschillende belangen en opvattingen.
- 2.4 Voorts benadrukt Clifford Chance dat de PPI slechts de pensioenuitvoerder is. Indien de sociale partners kiezen voor een bepaalde DC-regeling, en daarbij de PPI als uitvoerder, is dat hun prerogatief. De PPI als uitvoerder dient niet verward te worden met het karakter van de pensioenregeling.
- 2.5 Clifford Chance kan op zichzelf begrip opbrengen voor de gevoelde noodzaak – gezien het huidige tijdsgewricht waarin alle financiële instellingen aan strengere eisen onderworpen worden - bepaalde (vermogens)eisen voor de PPI enigszins aan te scherpen. Daarbij dient wel i) goed gemotiveerd te zijn waarom voor een bepaald regime wordt gekozen; ii) dienen de maatregelen aan te sluiten bij (toekomstige) EU-wetgeving en iii) moeten de maatregelen in proportie staan met betrekking tot de toegestane activiteiten van de PPI.
- 2.6 Met betrekking tot i) en iii) acht Clifford Chance de voorgestelde maatregelen nog te weinig overtuigend gemotiveerd in het wetsvoorstel.
- 2.7 In dat verband zou Clifford Chance ervoor willen waken de PPI neer te zetten als een "ondergereguleerd" vehikel waarin het pensioenvermogen “onveilig” zou zijn. Dat berust ons inziens op een verkeerde inschatting van de diverse wetten en regels die door de wetgever op de PPI direct en indirect van toepassing zijn verklaard. Ten eerste, de PPI staat onder zeer streng toezicht van zowel de DNB als de AFM en de eisen zoals neergelegd in de Wft waarborgen de deskundigheid, onafhankelijkheid en integriteit van de bestuurders en (mede)beleidsbepalers van de PPI. Ten tweede wordt de PPI voor een groot gedeelte ook door de Pensioenwet gereguleerd. Immers, de PPI is een pensioenuitvoerder in de zin van artikel 23 Pensioenwet en vele bepalingen die voor pensioenfondsen en verzekeraars gelden zijn ook op de PPI van toepassing. De PPI geniet dus de bescherming van zowel de Wft als de Pensioenwet. Ten derde zijn alle pensioenregelingen die de PPI uitvoert aan het Nederlandse sociaal en arbeidsrecht gebonden. Ook de DC-regelingen uitgevoerd door de PPI kennen solidaire en collectieve elementen. Individuele, derde pijler, Nederlandse pensioenregelingen kan de PPI niet uitvoeren.

2.8 Wij menen dat dit alles het solide en betrouwbare karakter van de PPI waarborgt en juichen in beginsel deze bescherming en waarborgen toe. Maar ook hier past een caveat. Wij nemen inmiddels veel internationale interesse voor de PPI waar. Wij benadrukken in onze advisering het onder 2.7 genoemde: de PPI is een solide gereguleerde instelling, en tegelijkertijd in voldoende mate internationaal aantrekkelijk. Dat moet vooral zo blijven. Met onze advisering willen wij bijdragen aan het beeld dat de Nederlandse verantwoordelijke autoriteiten vertrouwen hebben in de PPI. Voor de internationale slagingskans van de PPI is dit van groot belang. Wijziging van (recente) wetgeving is een zwaar middel, en kan – bij bestaande en toekomstige PPI's - het gevoel van rechtsonzekerheid oproepen.

### 3. **DE RANGREGELING**

3.1 Een belangrijk element van de mogelijke wetswijziging vormt de aanpassing van artikel 4:71a Wft, ook wel de "rangregeling" genoemd.

3.2 Wij begrijpen dat de huidige redactie van 4:71a Wft, en de diverse – soms op het oog tegengestelde geluiden uit de parlementaire geschiedenis – aanleiding geven tot onduidelijkheid.

3.3 De onduidelijkheid zou er met name in bestaan dat niet eenduidig gesteld kan worden dat de rangregeling van 4:71a Wft ook buiten faillissement werkt.

3.4 Wij merken op dat de huidige redactie van art. 4:71a Wft niet wezenlijk anders is dan de redactie van art. 4:45 Wft waarin de rangregeling voor beleggingsfondsen is opgenomen. Ten tijde van de totstandkoming van de rangregeling voor beleggingsfondsen is in de parlementaire geschiedenis geen onderscheid gemaakt tussen de werking binnen of buiten faillissement. Voor zover ons bekend is in de literatuur nooit betoogd dat voor de werking van de rangregeling bij beleggingsfondsen een onderscheid gemaakt dient te worden tussen een faillissementssituatie en de situatie buiten faillissement.<sup>1</sup> Ook in de (weliswaar summiere) rechtspraak worden verwijzingen naar artikel 4:45 Wft ongeclausuleerd opgenomen als voorbeelden van door de wet bepaalde uitzonderingen op het beginsel dat de schuldenaar met zijn gehele vermogen instaat voor zijn schulden (Hof Den Haag 8 juni 2010, LJN BM7619).

3.5 In die zin kunnen wij het streven van de wetgever om “de wettelijke rangregeling voor premiepensioeninstellingen meer in lijn te brengen met de rangregeling zoals deze geldt voor beleggingsfondsen (4:45 Wft)” ondersteunen.

---

<sup>1</sup> R.K.Th.J. Smits, Vermogensscheiding bij premiepensioeninstellingen, V & O, 2012, nr. 1.

- 3.6 Echter, zelfs indien door de wetgever zou worden verduidelijkt dat de rangregeling bij de premiepensioeninstelling zowel binnen als buiten faillissement werkt, dan bestaat echter nog onzekerheid ten aanzien van de werkwijze en erkenning van de rangregeling in *internationale verbanden*. Dat is op dit moment voor beleggingsfondsen ook het geval. In de praktijk hebben zich – voor zover wij weten – tot dusverre echter nog geen problemen voorgedaan met beleggingsfondsen.
- 3.7 Wat daar verder van zij, om zowel voor beleggingsfondsen als voor premiepensioeninstellingen een regeling te maken die geen misverstanden laat bestaan, zou de wetgever kunnen overwegen om een daadwerkelijk vermogensrechtelijk afgescheiden vermogen te creëren, waarbij zowel voor beleggingsfondsen als voor premiepensioeninstellingen duidelijk wordt gesteld dat de activa afgescheiden zijn van overige vermogensbestanddelen. De Wft zou voor beleggingsfondsen dienen te bepalen dat de vermogensbestanddelen van een beleggingsfonds (c.q. subfonds) zijn afgescheiden van de overige vermogensbestanddelen die de bewaarder van het beleggingsfonds (c.q. subfonds) houdt. Zo zou de Wft voor premiepensioeninstellingen dienen te bepalen dat het pensioenvermogen dat een premiepensioeninstelling houdt met betrekking tot een pensioenregeling is afgescheiden van een eventueel ander pensioenvermogen dat de premiepensioeninstelling met betrekking tot een andere pensioenregeling houdt. De wetgever zou op deze wijze een *lex specialis* creëren ten opzichte van artikel 3:276 BW (dat bepaalt dat een schuldeiser zijn vordering op alle goederen van zijn schuldenaar kan verhalen), net zoals de wetgever dat in andere gevallen ook heeft gedaan.<sup>2</sup>
- 3.8 Wij begrijpen dat er een conceptwetsvoorstel in voorbereiding is met betrekking tot de "Trust". Een idee zou kunnen zijn dat de PPI ook van deze vorm van vermogensscheiding kan profiteren in een internationale context.

#### 4. OVERIGE ISSUES

- 4.1 Clifford Chance zou, ten eerste, aandacht willen vragen voor de positie van ZZP-ers. De PPI is een geschikt vehikel voor het uitvoeren van betaalbare regelingen voor deze groep zelfstandigen. De PPI kan onder omstandigheden al wel buitenlandse ZZP-ers bedienen, maar geen Nederlandse. Dat wringt, temeer de IORP richtlijn dit wel toelaat. Een idee zou kunnen zijn dat de wetgever het standpunt inneemt dat pensioenregelingen voor ZZP-ers als arbeidsvoorwaardelijke, tweede pijler regelingen worden aangemerkt.

---

<sup>2</sup> Smits, op. cit.

- 4.2 Ten tweede willen wij iets opmerken over het uitbesteden van activiteiten van pensioenfondsen aan PPI's.
- 4.3 Het is staande en veel voorkomende praktijk dat pensioenfondsen bepaalde kerntaken uitbesteden aan *andere* pensioenfondsen (zie bijvoorbeeld het rapport van de Commissie conglomeraatvorming pensioenfondsen d.d. 27 oktober 2003). Wij zien niet in waarom zulks aan een PPI niet mogelijk zou kunnen zijn.
- 4.4 Meer algemeen juridisch en maatschappelijk beschouwd, lijkt de deuluitvoering door een PPI van DC regelingen voor pensioenfondsen (zeker naast een volledige uitvoering van premiereregelingen) in overeenstemming met het doel van de PPI wetgeving. Aldus wordt de specifieke DC expertise van PPI's optimaal benut en pensioenfondsen in voorkomend geval ontlast. De uitvoering van die diensten op een PPI-eigen "DC-gericht" platform is de beoogde specifieke expertise van PPI's, die feitelijk bij veel pensioenfondsen nou juist zal ontbreken. De vraag uit de markt lijkt dat te bevestigen.
- 4.5 Clifford Chance denkt graag mee over hoe al het bovenstaande wetstechnisch en fiscaal-juridisch kan worden bewerkstelligd.

\*\*\*