

Vergaderjaar 2009–2010

**31 891**

## **Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten in verband met de introductie van en het toezicht op premiepensioeninstellingen (Wet introductie premiepensioeninstellingen)**

**Nr. 6**

### **NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG**

Ontvangen 16 oktober 2009

#### **1. Algemeen**

De regering heeft met belangstelling kennis genomen van de inbreng van de leden van de fracties van het CDA, de PvdA, de SP, de VVD en de PVV. Enerzijds spreken sommige leden hun waardering uit voor de inspanningen van de regering, en stellen daarbij tegelijkertijd nadere vragen, terwijl anderzijds bepaalde leden hun zorgen uiten over mogelijke ontwikkelingen op de Nederlandse en Europese pensioenmarkt. De regering zal in deze nota antwoord geven op de gestelde vragen. De regering heeft de vragen in hun onderlinge samenhang willen beantwoorden. Dat heeft er toe geleid dat bij de beantwoording wordt afgeweken van de volgorde waarin de vragen zijn gesteld.

#### **2. Gefaseerde aanpak**

Dit wetsvoorstel is de eerste van drie fases voor de introductie van de Algemene Pensioeninstelling (API) zoals omschreven tijdens een algemeen overleg met de Tweede Kamer van 12 maart 2008 (Kamerstukken II 2007/08, 30 413, nr. 110) en in een brief van 11 november 2008 aan de Tweede Kamer (Kamerstukken II 2007/08, 30 413, nr. 117). De leden van de VVD-fractie vroegen de regering in te gaan op de overwegingen om de API gefaseerd in te voeren. Daarom wordt hier uitgebreid stilgestaan bij de achtergronden van de fasering. Daarbij zal ook een antwoord worden gegeven op de vraag van de leden van de PvdA-fractie waarom de PPI geen dekking mag geven voor biometrische risico's.

Met de introductie van de API wordt beoogd een vehikel te introduceren dat de ruimte die wordt geboden door de Europese richtlijn betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfs-pensioenvoorzieningen (richtlijn 2003/41/EG; ook wel aangeduid als IORP-richtlijn) volledig kan benutten. Om optimaal gebruik te kunnen maken van de mogelijkheden die de IORP-richtlijn biedt, zal de API dus onder de reikwijdte van deze richtlijn moeten vallen. Daarnaast moet met de introductie van de API een vergaande samenwerking tussen ondernemingspensioenfondsen mogelijk worden gemaakt.

Het pensioenfonds zoals wij dat in Nederland kennen, valt eveneens onder de IORP-richtlijn. Dat geldt evenwel niet voor verzekeraars. Het gaat

bij de verdere inrichting van de API dus niet om de keus tussen een pensioenfonds of een verzekeraar. De API moet juist als een nieuwe pensioenuitvoerder naast deze reeds bestaande uitvoerders worden geplaatst. Dit vereist een goede afbakening tussen deze instituten. Uitgangspunt in de hoofdlijnennotitie (Kamerstukken II 2007/08, 30 413, nr. 106) zijn de 2 bestaande systematieken die relevant zijn voor de uitvoering van pensioenregelingen. Ten eerste de systematiek voor pensioenfondsen: een zekerheid van 97,5%, met sturingsinstrumenten (ook wel aangeduid als knoppen) en dus discretionaire bevoegdheden voor het bestuur én daarom zware (pension fund) governance eisen. En daarnaast de systematiek voor de verzekeraars: een zekerheid van 99,5% (Solvency II), zonder knoppen en daarom relatief lichte governance. Beide systematieken beogen – zij het op uiteenlopende wijzen – de belangen van de deelnemers respectievelijk de klanten te waarborgen. Voor de API werd uitgegaan van de volgende benadering: 97,5%, vooraf volledig gecontracteerde knoppen (dus zonder discretionaire bevoegdheden) én daarom relatief lichte governance.

Echter, bij de consultatie van de genoemde hoofdlijnennotitie, werd de vraag opgeworpen of het praktisch gezien wel haalbaar is de sturingsinstrumenten volledig in een contract te regelen. Dat vereist feitelijk dat alle situaties van tevoren zijn te overzien en in te schatten. Zodra er bij de inzet van de sturingsinstrumenten toch sprake zou blijven van discretionaire ruimte voor de eigenaar van de API, dan zou de inzet van die sturingsinstrumenten juist tot zware governance eisen noodzaken, teneinde de bescherming van de deelnemers te kunnen blijven waarborgen. De uitwerking van de hierboven beschreven aanpak is dan ook buitengewoon ingewikkeld.

Uitgaande van de uitvoering van «defined contribution» regelingen (DC-regelingen) is de invulling van het financiële toezicht evenwel veel eenvoudiger van aard. In (de opbouwfase van) dergelijke regelingen is immers geen sprake van toezeggingen ten aanzien van (de hoogte van) de uitkeringen. In die situatie worden met andere woorden geen verzekeringstechnische risico's gelopen. Daarom zijn zekerheidsmaatstaven (en de daarmee samenhangende buffereisen) niet relevant. Gezien het internationale belang van DC-regelingen en de bedoeling Nederland op de kaart te zetten als vestigingsplaats voor een pensioeninstelling is besloten tot een gefaseerde invoering van de API waarbij eerst een vehikel voor de uitvoering van DC-regelingen zou worden geïntroduceerd, waarbij geen verzekeringstechnische risico's worden gelopen. Over deze fasering is met de Tweede Kamer van gedachten gewisseld in een Algemeen Overleg (d.d. 12 maart 2008; Kamerstukken II 2007/08, 30 413, nr. 110).

De vraag van de fractie van de PVV of al begonnen is met de tweede fase kan bevestigend worden beantwoord. Het betreffende wetsvoorstel is op 22 september 2009 door Hare Majesteit aan de Tweede Kamer ter overweging aangeboden (Kamerstukken II 2009/10, 32 141). Het betreffende wetsvoorstel beoogt het mogelijk te maken dat ondernemingspensioenfondsen (opf'en) zich samenvoegen.

Met deze eerste twee fasen is een begin gemaakt met de introductie van de API waar de leden van de VVD-fractie in hun vragen nadrukkelijk voor hebben gepleit. Tot slot zal in de laatste fase worden bekeken op welke wijze een API in de PW kan worden geïntroduceerd die ook defined benefit regelingen (DB) uit kan voeren. Daarbij komen de eerder genoemde complexe vraagstukken ten aanzien van het toezicht en de governance weer aan bod. Het is verder evident dat de invulling van deze fase mede afhangt van de vormgeving van fase I en II.

### **3. Karakter van de premiepensioeninstelling en enkele andereiorps**

#### *3.1 Algemeen*

Alle fracties stellen vragen over het karakter van de PPI. Zo vroegen de leden van de CDA-fractie naar een nadere analyse van de PPI en diens status als IORP.

Het is van belang nog eens te memoren dat de vormgeving van de PPI geheel in overeenstemming is met de IORP-richtlijn. Volgens deze richtlijn is een IORP «een op basis van kapitalisatie gefinancierde instelling, ongeacht de rechtsvorm, die onafhankelijk van enige bijdragende onderneming of bedrijfstak is opgericht met als doel het verstrekken van arbeidsgerelateerde pensioenuitkeringen op basis van een als volgt gesloten overeenkomst of contract individueel of collectief tussen de werkgever(s) en de werknemer(s) of hun respectieve vertegenwoordigers, of met zelfstandigen, overeenkomstig de wetgeving van de lidstaat van herkomst en de lidstaat van ontvangst, en die hiermee rechtstreeks verband houdende werkzaamheden verricht». Nederlandse pensioenfondsen voldoen aan deze definitie en zijn eveneens IORP's. Ook de PPI voldoet aan deze definitie. Immers, een PPI – zoals deze wordt vormgegeven in het wetsvoorstel – is een onderneming die is opgericht met als doel premieregelingen en andere regelingen waarbij de premiepensioeninstelling geen verzekeringstechnisch risico draagt uit te voeren die op grond van de toepasselijke wetgeving zijn aangemerkt als arbeidsgerelateerde pensioenregelingen.

Kenmerkend voor de PPI is dat deze geen verzekeringstechnische risico's mag lopen. De PPI kan daardoor geen garanties afgeven omtrent bijvoorbeeld het beleggingsrendement of de hoogte van de uitkeringen (zie ook hieronder, paragraaf 3.2). In dit verband is het van belang te wijzen op artikel 17 van de IORP richtlijn. In dit artikel wordt een onderscheid gemaakt tussen IORP's die «dekking tegen biometrische risico's verzekeren of een beleggingsrendement of een bepaalde hoogte van de uitkering garanderen» en IORP's die dat niet doen. De PPI is een IORP die behoort tot de laatste categorie. Anders gezegd, Nederland heeft ervoor gekozen om de PPI een IORP te laten zijn die niet verzekert en die geen biometrische risico's mag dragen. Verder vroegen de leden van de CDA-fractie hoe een en ander zich verhoudt met de mogelijkheden van buitenlandse IORP's. In paragraaf 3.5 zal hier nader op worden ingegaan. Hier kan al opgemerkt worden dat bij een niet-artikel 17 IORP de kapitaalvereisten lager zijn, omdat er op grond van de IORP-richtlijn geen solvabiliteitseisen («buffers») gelden. Ook hoeven er geen technische voorzieningen aangehouden te worden. Voorts kan worden afgezien van bepalingen die op grond van de verzekeringsrichtlijnen wel op verzekeraars van toepassing zijn, zoals de portefeuilleoverdracht, de noodregeling en bijzondere maatregelen zoals saneringsplannen. De leden van de CDA-fractie vroegen naar de gevolgen hiervan. De regering merkt op dat deze maatregelen bedoeld zijn om de polishouders te beschermen. Nu deze vereisten voor de PPI niet hoeven te gelden, moet op een andere wijze geregeld worden dat de (i.c.) pensioendeelnemers beschermd worden. Daarop wordt in paragraaf 3.4 en hoofdstuk 5 uitgebreid ingegaan.

In dit algemene deel wil de regering ook ingaan op de vragen van verschillende fracties over de rechtsvorm van de PPI en die van buitenlandse IORP's. De IORP-richtlijn stelt geen voorschriften met betrekking tot de rechtsvorm. Deze is, met andere woorden, «vormvrij.» Voor de PPI heeft de regering het aantal rechtsvormen wel bewust beperkt gehouden. De PPI kan de rechtsvorm aannemen van een NV, de BV, de stichting en de Europese vennootschap, de SE. Deze keuze is in de memorie van toelichting nader onderbouwd (p. 7–8). Daar is gesteld dat voor de

genoemde rechtsvormen is gekozen omdat vast staat dat het bij de PPI in beginsel gaat om omvangrijke vermogens. Ter bescherming van alle partijen die verbonden zijn aan een PPI zullen rechtsvormen waarbij de bestuurders hoofdelijk aansprakelijk zouden zijn voor de schulden van de rechtspersoon, worden uitgesloten. Ten tweede is voor de genoemde rechtsvormen gekozen om redenen van eenvoud en duidelijkheid: de PPI moet internationaal «herkenbaar» zijn.

«Hoe denkt de regering over het ook toestaan van een vereniging en een onderlinge waarborgmaatschappij als mogelijke rechtsvormen die een PPI kan hebben?», vroegen de leden van de CDA-fractie. De leden van de PvdA-fractie vroegen waarom een PPI voor aandeelhouders zou kiezen. Voor een rechtsvorm met aandeelhouders kan gekozen worden indien de deelnemers zelf een deel van de zeggenschap over het te voeren beleid willen hebben. Zo kunnen de deelnemers tevens aandeelhouders zijn. Een onderlinge waarborgmaatschappij ligt voor de PPI juist niet voor de hand aangezien het bij een onderlinge waarborgmaatschappij gaat om het onderling dragen van risico's. Zoals gezegd, de voorgestelde PPI kan geen risico's dragen. De rechtsvorm vereniging ligt bij een PPI niet voor de hand omdat het maken van winst om onder de leden te verdelen geen *doel* mag zijn van de vereniging. Een PPI kan juist wel winstdoeleinden nastreven, zowel voor «zichzelf», als voor de pensioendeelnemers. De eerste «winst» is Vpb-plichtig (de PPI is immers een rechtspersoon), de tweede «winst» komt voor de Vpb-vrijstelling in aanmerking. De in de memorie van toelichting opgenomen passage dat de PPI geen winstreserve mag hebben (p. 21), slaat uitsluitend op de situatie waarin gebruik wordt gemaakt van de Vpb-vrijstelling. De opbrengsten uit de beleggingen worden in dat geval immers onder de deelnemers verdeeld. Deze post kan dus niet aangemerkt worden als winst voor de vennootschap. Met betrekking tot de vraag van de leden van de CDA-fractie welke rechtsvormen worden toegestaan in andere landen die een pensioeninstelling hebben die onder de IORP-richtlijn valt, kan de regering verwijzen naar de bijlage.<sup>1</sup> Alle rechtsvormen zijn toegestaan, de rechtsvorm is immers «vormvrij». Uit het overzicht blijkt dat de lidstaten uiteenlopende rechtsvormen voor hun IORP's hebben gekozen.

De vraag van de leden van de CDA-fractie hoe deze rechtsvormen zich verhouden tot de NV, de BV, de stichting, de SE, de vereniging en de onderlinge waarborgmaatschappij is lastiger te beantwoorden. In algemene zin wil de regering opmerken dat de EU-lidstaten rechtsvormen kennen die vergelijkbaar zijn met de Nederlandse rechtsvormen waaruit de PPI kan kiezen. Zo kennen de voor de PPI voorgeschreven rechtsvormen in praktisch elke lidstaat hun equivalent. De SE is uiteraard in de gehele EU een toegestane rechtsvorm. IORP's in Luxemburg kunnen de vorm van een «Société Anonyme» aannemen (vergelijkbaar met de Naamloze Vennootschap). Ierland (en ook het Verenigd Koninkrijk) kent de «Trust», die vergelijkbaar is met de stichting. België kent slechts één rechtsvorm voor haar IORP: het «Organisme voor de financiering van pensioenen», OFP. Deze rechtsvorm is volledig nieuw en lijkt nog het meest op de stichting.

Tot slot, de leden van de PVV-fractie vroegen hoe de bestuursleden van de PPI worden gekozen of aangewezen. De regering wil opmerken dat dit per rechtspersoon verschilt. Deze materie – algemeen ondernemingsrecht – wordt beheerst door boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Voor de SE, de NV en BV kan gewezen worden op 2:130 en 2:240 BW. Bestuursleden worden doorgaans door de aandeelhouders benoemd. Voor de stichting geldt artikel 2:285 e.v. De oprichters van de stichting bepalen wie de bestuursleden worden.

### 3.2 Uitkeringen en rendementsgaranties

De leden van de CDA- en PvdA-fractie vroegen naar de rol van de PPI met

---

<sup>1</sup> CEIOPS-CP-02/05 Rev. 1, appendix 3.

betrekking tot pensioenuitkeringen door de PPI en/of door derden, zoals verzekeraars. De leden van de CDA-fractie vroegen welk deel van de uitkeringen de PPI bestrijkt in vergelijking met de mogelijkheden binnen de IORP-richtlijn.

De PPI is een IORP. IORP's kunnen op grond van de richtlijn allerlei uitkeringen doen: eenmalige, gedurende een beperkt aantal termijnen maar ook levenslange uitkeringen. Het staat de lidstaten echter vrij om de IORP naar eigen inzichten vorm te geven. In het wetsvoorstel is er – gelet op de argumenten die zijn aangedragen in hoofdstuk 2 – voor gekozen om de PPI een IORP te laten zijn die niet verzekert en die geen biometrische risico's mag dragen. De consequentie van deze keuze is dat de PPI niet in een levenslange uitkering kan voorzien. Een dergelijke uitkering bevat immers het langlevensrisico. De PPI mag derhalve uitsluitend eenmalige uitkeringen doen of gedurende een beperkt aantal termijnen. Een verzekeraar kan wel een levenslange uitkering verzorgen.

Toch kan de PPI – op indirecte wijze – voor een levenslange uitkering zorgen. Dat kan omdat de PPI ook als bemiddelaar kan optreden. In die hoedanigheid kan de PPI een verzekeraar kiezen die de uitkering verzorgt. Omdat de PPI over een vergunning beschikt, wordt bij nota van wijziging geregeld dat de vergunning voor «bemiddelaar», «adviseur» en «gevolmachtigd agent» via een vereenvoudigde wijze kan worden aangevraagd. Middels de functie van het «één loket» kan de werkgever voor het gehele product (inclusief de uitkering) bij de PPI terecht. In andere lidstaten kan het voorkomen dat de plicht tot levenslange uitkering niet bestaat. In zo'n geval kan de PPI de uitkering wel zelf verzorgen. Of deze mogelijkheid bestaat hangt van het sociaal en arbeidsrecht af van de lidstaat in kwestie. Helaas moet de regering op de vraag van de leden van de CDA-fractie antwoorden dat zij niet beschikt over een overzicht van de landen die verplicht een levenslange uitkering kennen.

De leden van de fractie van het CDA hebben gevraagd naar de mogelijkheid van het extern verzekeren van risico's. Aangezien de PPI geen risico's mag lopen, kan hij dergelijke risico's ook niet extern verzekeren. Van herverzekeren kan derhalve geen sprake zijn. Dat neemt niet weg dat de PPI in de hierboven genoemde rol als adviseur, bemiddelaar of gevolmachtigde toch een rol kan spelen bij pensioenregelingen waarbij sociale partners een dekking tegen bepaalde risico's zijn overeengekomen. Zo zouden werkgevers en werknemers er voor kunnen kiezen om een nabestaandenpensioen of een invaliditeitspensioen (met verzekerings-technische risico's) onderdeel te laten zijn van hun pensioenregeling. De PPI kan de werkgever dan adviseren over een geschikte uitvoerder. Tevens kan de PPI als bemiddelaar of gevolmachtigd agent optreden tussen de betreffende pensioenuitvoerder en de werkgever. Dit is echter iets anders dan het extern verzekeren van risico's die de PPI loopt. De relatie die de leden van de CDA-fractie in het verslag lijken te leggen tussen deze materie en het voorgestelde artikel 81a, vijfde lid, van de Pensioenwet, ziet de regering overigens niet.

Met het voorgaande is in wezen ook de vraag van de leden van de CDA-fractie of een PPI standaard geen enkele vorm van pensioenopbouw voor nabestaanden kent, beantwoord. Immers, voor zover de regeling voor het nabestaandenpensioen verzekeringstechnische risico's kent, kan deze niet door de PPI zelf worden uitgevoerd. Ten aanzien van het nabestaandenpensioen kan de PPI in dat geval wel de intermediaire rol spelen die hier is beschreven. De regering wenst daarbij te benadrukken dat niet de keuze voor een specifieke uitvoerder bepalend is voor het antwoord op de vraag of sprake is van een nabestaandenpensioen, maar de inhoud van de pensioenregeling. Het is volledig aan sociale partners om hierover al dan niet afspraken te maken. Op dit punt heeft de regering de wetgeving niet aangepast en in die zin is er ook geen sprake van een

besluit. Tot slot zij opgemerkt dat aan de keuzes van sociale partners ook fiscale aspecten zitten. Daarop wordt in hoofdstuk 4 nader ingaan. De leden van de CDA-fractie vroegen naar de rol die de PPI kan vervullen met betrekking tot het afgeven van rendementsgaranties en – omdat gesteld wordt dat garanties wel door de PPI kunnen worden afgegeven middels bijvoorbeeld de beleggingsportefeuille – welke voorbeelden nog meer te geven zijn. Zij wilden voorts weten hoe een garantie via de beleggingsportefeuille werkt en hoe dit zich verhoudt tot de opmerking dat garanties met betrekking tot het beleggingsrendement of de hoogte van de uitkeringen wel tot de mogelijkheden van een PPI behoren, mits deze niet zelf garant staat. Deze leden wezen er in dat verband ook op dat een groot aantal partijen te kennen heeft gegeven de werkingssfeer van het voorstel te beperkt te vinden omdat de PPI geen rendementsgaranties zou kunnen geven. In paragraaf 3.5 wordt hier verder aandacht aan besteed wat betreft de rol van buitenlandse IORP's.

Bij de consultatie van het veld bleek het misverstand te bestaan dat de PPI nimmer regelingen kan uitvoeren waarbij sprake is van rendementsgaranties. Dat misverstand heeft de regering weg willen nemen door in de memorie van toelichting te beschrijven onder welke omstandigheden de PPI wel een premiereregeling kan uitvoeren waarbij sprake is van rendementstoezeggingen. De centrale vraag daarbij moet steeds zijn: wie staat uiteindelijk garant? De leden van de fractie van het CDA hebben hier een nadere toelichting bij gevraagd.

De PPI kan zelf – als instelling – niet garant staan. Dat laat onverlet dat de PPI wel degelijk regelingen met rendementsgaranties kan uitvoeren. In veel lidstaten is het immers de werkgever – en niet de PPI zelf – die de garantie geeft, dan wel een garantiefonds. Deze garantieplicht van de werkgever maakt deel uit van de sociale en arbeidswetgeving en daaraan is de werkgever op grond van de IORP-richtlijn gebonden, ongeacht in welke lidstaat de regeling wordt uitgevoerd. In het Verenigd Koninkrijk, bijvoorbeeld, loopt de DC trust zelf geen enkel risico. Garanties worden in het Verenigd Koninkrijk in eerste instantie door de werkgever geboden en daarna – bij eventuele insolventie van de werkgever – door het zogeheten *Pension Protection Fund*. In Duitsland staat uiteindelijk de *Pensionsversicherungsverein* garant. Bovendien kan de PPI middels een bepaalde beleggingsstrategie (in de memorie van toelichting «technische oplossingen» genoemd) bepaalde resultaten nastreven. Bijvoorbeeld door de handel in derivaten. Net zoals bij een beleggingsfonds zoals gedefinieerd in de Wet op het financieel toezicht, kunnen er bij een PPI bepaalde rendementen in het vooruitzicht worden gesteld. Dat is de enige wijze waarop er middels de beleggingsportefeuille rendementstoezeggingen kunnen worden gegeven. In tegenstelling tot de suggestie die in de memorie van toelichting zou kunnen worden gelezen (pagina 5) kunnen werkelijke garanties met betrekking tot deze rendementen echter niet gegeven worden door de PPI.

Samenvattend, de PPI kan alle premiereregelingen uitvoeren met rendementsgaranties jegens de deelnemers, zolang de PPI niet zelf verplicht is garant te staan.

### **3.3 De behoefte aan een PPI en het «lichter regime»**

Vele fracties vroegen naar de noodzaak van een PPI. Enkele fracties (VVD, PvdA, SP) plaatsen vraagtekens bij de markt naar DC-regelingen. Zo vroegen de leden van de VVD-fractie of de regering kan aangeven waar zij op baseert dat er vanuit de markt vraag is voor het realiseren van de PPI. De leden van de PVV-fractie vroegen wat de toegevoegde waarde is van de PPI. De leden van de CDA-fractie vroegen wanneer de marktpartijen bij het opstellen van het wetsvoorstel betrokken zijn geweest. Ook zijn zij benieuwd of en hoe de visie van voornoemde partijen op het wetsvoorstel is veranderd ten gevolge van de recente ontwikkelingen op de financiële

markten en in de reële economie. Hetzelfde geldt ten aanzien van de formele consultatie van partijen in de financiële sector. Hoe denken deze partijen nu over het wetsvoorstel, vroegen de leden van de CDA-fractie. Moet er een nieuwe consultatie komen? Voorts vroegen deze leden zich af of de regering, gezien de huidige volatiliteit en onzekerheid op de financiële markten heeft overwogen om de inwerkingtreding van onderhavig wetsvoorstel te laten plaatsvinden bij koninklijk besluit met voorhangprocedure. De leden van de PvdA-fractie stellen vragen over de buitenlandse en binnenlandse DC-markt (het antwoord met betrekking tot de binnenlandse DC-markt wordt apart in paragraaf 3.6 gegeven).

De regering heeft waargenomen dat bij de partijen die bij de consultatie van het veld positieve verwachtingen hadden omtrent de introductie van de PPI, de vraag naar de PPI onverminderd aanwezig is. De geconsulteerde partijen zijn vanaf het eerste begin (van voor het uitbreken van de kredietcrisis) van het wetsvoorstel, tot en met de afronding van de definitieve versies (februari 2009), bij de wetsvoorstellen betrokken geweest. In de memorie van toelichting (pagina 3) wordt verwezen naar een wereldwijd onderzoek van Mercer. Dit onderzoek toont aan dat de internationale behoefte aan Defined Contribution (DC) regelingen toeneemt. Dit onderzoek dateert weliswaar van voor de kredietcrisis, maar uit ander onderzoek – bijvoorbeeld uitgevoerd in het Verenigd Koninkrijk<sup>1</sup> – blijkt dat door de kredietcrisis de buitenlandse vraag naar DC-regelingen alleen maar toe blijkt te nemen. Bij enkele van de geconsulteerde marktpartijen groeide de behoefte aan een PPI juist. De regering verwacht dat deze partijen met de PPI van start zullen gaan en dat zij niet zullen wachten tot de derde fase is gerealiseerd, zoals door de leden van de VVD-fractie is gevraagd. Een hernieuwde consultatie – zoals door de leden van de fractie van het CDA gesuggereerd – acht de regering dan ook niet nodig. Dat geldt te meer in het licht van het onderstaande inzake het lichtere toezichtregime en (de vermeende) toezichtsarbitrage.

Dat brengt de regering bij de vraag van de CDA-fractie over het «lichtere toezichtregime» dat voor de PPI geldt. Deze leden vroegen verder hoe de regering denkt over het wetsvoorstel PPI in relatie tot het pleidooi om een strakkere regulering van de financiële markten en Europees toezicht? Deze leden geven aan: «tot nu was immers het idee dat er toezichtconcurrentie op financiële instellingen moest zijn, maar inmiddels is het idee dat er ook op dit gebied een gelijk Europees speelveld moet zijn» en stellen daarbij de vraag of de regering vindt dat een PPI nog in dit raamwerk past. Elders vroegen deze leden hoe hieromtrent voorkomen wordt dat een en ander wordt gebruikt voor toezichtarbitrage.

Het voorgestelde toezicht op PPI's is toegesneden op de beperkte risico's die een PPI zal dragen. Er is dus gekozen voor maatwerk waarbij de te borgen publieke belangen in acht zijn genomen. De regering merkt daarbij dat de term «lichter regime» tot verwarring leidt. Met de bedoelde passages heeft de regering vooral willen benadrukken dat voor de PPI *andere* eisen gelden dan voor pensioenfondsen en verzekeraars. Immers, een financiële instelling (zoals ook de PPI is) kent een toezichtregime dat toegesneden is op haar werkzaamheden. In het geval van de PPI geldt dat toezichteisen lager kunnen zijn omdat er geen «buffers» aangehouden hoeven te worden (zie boven, paragraaf 3.1). Dat vloeit nu eenmaal voort uit het karakter van de PPI. Het adagium «gelijke monniken, gelijke kappen» doet hier dus opgeld. Van «lichtere eisen» voor een PPI ten opzichte van verzekeraars en pensioenfondsen zou slechts sprake zijn indien de PPI wel gelijk te stellen zou zijn met deze instellingen. *Quod non*. Van toezichtarbitrage is dan ook geen sprake. De regering meent dan ook dat het wetsvoorstel inzake de PPI goed past in een raamwerk dat uitgaat van een gelijk (Europees) speelveld. In het verlengde hiervan zij opgemerkt dat de regering geen spanning ziet tussen dit wetsvoorstel en een pleidooi om een strakkere regulering.

De regering kan in het algemeen opmerken dat met de uit de kredietcrisis

<sup>1</sup> Zie bijvoorbeeld: «Pension Provision and the Economic Crisis», [www.napf.co.uk](http://www.napf.co.uk).

getrokken lessen nog vers in het geheugen, de regering volledig door-drongen is van de publieke belangen die zijn verbonden aan een goed functionerende financiële sector. Zoals aangekondigd in de kabinetsvisie Toekomst op de financiële sector (Kamerstukken II 2008/09, 32 013, nr. 1) zal op verschillende onderdelen het toezicht worden verbreed, zoals bijvoorbeeld bij kredietbeoordelingsbureaus, of versterkt, zoals bijvoorbeeld door strengere kapitaaleisen. Een internationale aanpak – in EU-verband en mondiaal – is bij deze verbreding of versterking van het toezicht naar de mening van de regering het meest effectief.

De leden van de CDA-fractie vroegen wat de regering concreet heeft bedoeld met de minimum vermogenseisen waarover in de memorie wordt gesproken. Voor de PPI gelden eisen ten aanzien van een minimum-bedrag aan eigen vermogen ter dekking van risico's inzake de beheerslasten (operationele risico's). In dit wetsvoorstel wordt voor deze vereisten aangesloten bij de eisen die krachtens de Wft worden gesteld aan beleggingsinstellingen. Het bedrag van euro 225 000 is onafhankelijk van de hoogte van het operationele risico en is dus geen percentage van het eigen vermogen, zoals de leden van de CDA-fractie hebben geopperd. Operationeel risico betreft – zo willen de leden van eveneens de CDA-fractie weten – het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen.

De leden van de SP-fractie menen dat de PPI concurreert met verzekeraars en dat er sprake zou zijn van verstoring van het level playing field omdat de PPI een lichter toezichtsregime zou kennen. Naast hetgeen hierover reeds is opgemerkt kan nog gesteld worden dat de PPI maar ten dele met verzekeraars concurreert. Inderdaad, een PPI en een verzekeraar kunnen beide DC-regelingen uitvoeren. Echter, de uitkeringsfase kan de PPI niet verzorgen. Een verzekeraar kan dat wel.

Alles overziend is de regering van mening dat de PPI niet leidt tot marktverstoring en/of toezichtsarbitrage (zie ook paragraaf 3.4.).

Tegen de bovenbeschreven achtergrond heeft de regering niet overwogen om de inwerkingtreding van het PPI wetsvoorstel te laten plaatsvinden bij koninklijk besluit met voorhangprocedure. De regering meent dat de PPI juist nu snel het levenslicht moet zien. Nogmaals is benadrukt dat de PPI vooral de groeiende, buitenlandse DC-markt wil bedienen.

Tot slot, de leden van de PVV vroegen wat de PPI Nederland «kost» en of het regelen van pensioenen voor werknemers van multinationale ondernemingen geen extra hoge (administratieve) lasten met zich brengt. De regering merkt op dat de PPI Nederland niets kost, maar verwacht juist dat de PPI alleen maar voordeel oplevert. Ondernemingen moeten zelf de (financiële) afweging maken of zij kiezen voor de PPI als pensioenuitvoerder. Ook staat het ondernemingen vrij om te kiezen voor het al dan niet «regelen van pensioen voor werknemers van multinationale ondernemingen». Het is niet aan de regering om in deze vraag te treden.

### 3.4 Verhouding met andere financiële instellingen

In deze paragraaf wil de regering allereerst nog eens benadrukken dat elke marktpartij een PPI kan oprichten. Verzekeraars, pensioenfondsen, andere IORP's, *et cetera*, kunnen allen zelf een PPI in het leven roepen. In het geval dat een verzekeraar een PPI opricht, geldt daarbij artikel 3:36 Wft niet. De activiteiten van de PPI gelden dan niet als «nevenactiviteiten» van de verzekeraar. De leden van de CDA-fractie willen weten wat de precieze gevolgen hiervan zijn en welke activiteiten een verzekeraar kan onderbrengen bij de PPI. In beginsel kan de verzekeraar *alle* activiteiten bij de PPI onderbrengen die de PPI op grond van de Wft mag uitvoeren (zie paragraaf 3.1.) *De facto* maakt het in dit opzicht dus geen verschil of de PPI door een verzekeraar wordt opgericht of niet. Voor alle duidelijkheid: de PPI kan niet als vermogensbeheerder fungeren. De PPI is immers



toegevoegd aan artikel 3:36 Wft (verbod op nevenactiviteit). Door de PPI toe te voegen aan 3:36 kan de PPI geen ander bedrijf uitoefenen, tenzij dat uitdrukkelijk is toegestaan (zoals dat bijvoorbeeld – bij nota van wijziging – is gebeurd bij «bemiddelen»).

Dat gezegd zijnde, de PPI onderscheidt zich duidelijk van een pensioenfonds en een verzekeraar. Zoals in de memorie van toelichting (p. 20 e.v.) uiteengezet, gelden voor de PPI niet dezelfde eisen die aan pensioenfondsen worden gesteld. Zo zal de PPI geen paritair bestuur hoeven te kennen. Verder zal het de PPI worden toegestaan regelingen financieel te «ringfencen». Ook zal voor de PPI geen domeinafbakening gelden. Wat betreft de «pension fund governance» zullen deze principes voor de PPI mutatis mutandis van toepassing zijn zoals die nu ook gelden voor verzekeraars. Voorts, omdat de PPI niet mag verzekeren, hoeven voor de PPI ook niet de toezichteisen te gelden die wel voor verzekeraars en pensioenfondsen gelden.

De regering wil ter verduidelijking nog wel het volgende opmerken. In artikel 2:54g, tweede lid, Wft is bepaald dat pensioenfondsen geen vergunning behoeven aan te vragen indien zij het bedrijf van PPI willen uitoefenen. Dit valt te verklaren uit de omstandigheid dat pensioenfondsen reeds het *bedrijf* (de activiteiten) van PPI kunnen uitoefenen. Met andere woorden, de vergunningplicht is gekoppeld aan de werkzaamheden. Mogen – op grond van de Pensioenwet – deze werkzaamheden reeds uitgevoerd worden, dan is geen nieuwe vergunning nodig. Op een pensioenfonds zijn in beginsel slechts voorschriften die volgen uit de Pensioenwet van toepassing en niet de verplichtingen die volgen uit de Wft. Dit met uitzondering van enkele bepalingen die gelden voor het fonds als institutionele belegger. Wel kan een pensioenfonds een PPI oprichten. Voor deze afzonderlijke rechtspersoon dient dan uiteraard wel een vergunning te worden aangevraagd.

De leden van de CDA vroegen hoe de PPI zich verhoudt tot andere financiële instellingen, zoals een verzekeraar en een ICBE. Over de verhouding met een verzekeraar is al het nodige gezegd. Er bestaan tussen een IORP en een instelling voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE) overeenkomsten. De PPI heeft met een ICBE bijvoorbeeld gemeen dat beide instellingen geen verzekeringstechnische risico's mogen dragen. In artikel 2, tweede lid, sub c van de IORP-richtlijn is echter bepaald dat deze niet van toepassing is op ICBE's. Daarmee heeft de Europese wetgever gemeend dat deze instellingen naar hun aard verschillen. De PPI heeft met een ICBE gemeen dat beide instellingen geen verzekeringstechnische risico's dragen. De IORP-richtlijn laat daartoe, zoals in paragraaf 3.1 uiteengezet, de ruimte. Echter, een groot verschil tussen beide instellingen is dat de ICBE geen tweede pijler pensioenregelingen mag uitvoeren. In het feit dat de PPI dat wel mag, ligt dan ook de meerwaarde – waarnaar door de leden van de fractie van het CDA is gevraagd – van deze nieuwe instelling ten opzichte van de ICBE besloten.

De leden van de fracties van de PvdA en de VVD vroegen hoe de PPI zich verhoudt tot banksparen en spaarfondsen.

Meer specifiek leken de leden van de fractie van de VVD zich af te vragen of met de PPI de oude spaarfondsen uit de pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) nieuw leven wordt ingeblazen, waarbij deze fractie veronderstelt dat er weinig vraag zal zijn naar de PPI omdat er destijds ook weinig vraag was naar de bedoelde spaarfondsen. Bij de totstandkoming van de Pensioenwet is geconstateerd dat er weinig gebruik werd gemaakt van de spaarfondsen. Per 1 januari 2004 werd toezicht gehouden op 5 spaarfondsen met in totaal 57 actieve deelnemers. Dat de spaarfondsen uit de nationale wetgeving verdwenen zijn, had verder met name te maken met de – destijds nieuwe – eis in de Pensioenwet dat de uitkering in het kader van een ouderdomspensioen een levenslange dient te zijn. Deze eis blijft voor Nederlandse regelingen onverkort van kracht, ongeacht de vraag waar de regeling is ondergebracht; dus ook in geval van onderbrenging

bij een PPI. De vraag of de oude spaarfondsen opnieuw worden geïntroduceerd kan in die zin ontkennend worden beantwoord dat in de situatie van het oude spaarfonds de eis voor een levenslange uitkering niet van toepassing was. Het voorgaande wil niet zeggen dat er internationaal geen kansen liggen voor een onderneming die zich – zoals de PPI – toelegt op de uitvoering van DC-regelingen. Integendeel, zoals bekend is de internationale oriëntatie sterker op DC-regelingen gericht. De leden van de fracties van de PvdA en de VVD vroegen zich af of met de PPI «banksparen» in de tweede pijler wordt geïntroduceerd. De regering meent dat dit niet het geval is. Voor de uitvoering van Nederlandse pensioenregelingen volgt uit de Pensioenwet en de Wet op de loonbelasting 1964, dat met het bij de PPI gespaarde kapitaal op de pensioeningangsdatum een levenslange uitkering dient te worden aangekocht voor de ouderdagsvoorziening. Levenslange uitkeringen bieden dekking tegen langlevensrisico's. (Arbeidsgerelateerd) ouderdomspensioen heeft daarom altijd de vorm van een verzekering. Een bankspaarproduct kan daarentegen geen dekking bieden tegen verzekeringstechnische risico's zoals het langlevensrisico.

### 3.5 Buitenlandse IORP's

De leden van de PvdA-fractie willen de voordelen weten van de PPI ten opzichte van soortgelijke pensioeninstellingen in België, Luxemburg en Ierland. De leden van de CDA-fractie vroegen zich af hoeveel buitenlandse IORP's (OFP, SEPCAV en PPF) er momenteel zijn. De leden van de CDA-fractie vroegen of de Belgische OFP een IORP is.

De regering wil vooreerst opmerken dat zij geen uitspraken wil doen over de kwalificatie van buitenlandse pensioeninstellingen en de verenigbaarheid van buitenlandse IORP's met de IORP-richtlijn. Ook wil de regering zelf geen «vergelijkend warenonderzoek» uitvoeren. Dat laat zij aan de markt over. Een vergelijking van de PPI met artikel 17 IORP's zou overigens mank gaan. Het gaat hier immers om verschillende instellingen. De regering meent echter wel dat de PPI volledig de concurrentie aan kan met andere niet-artikel 17 IORP's. De regering meent dat de kracht van de PPI ligt in zijn eenvoud en transparantie. Met de introductie van de PPI wil de regering een ontwikkeling – zoals deze zich voordeed begin jaren '90 – voorkomen. In deze periode viel een «uitvlucht» van vermogensbeheerders naar Luxemburg waar te nemen. Wanneer Nederland een PPI kent, zal deze toevlucht – in ieder geval wat betreft niet-artikel 17 IORP's – hoogstwaarschijnlijk niet plaatsvinden.

Momenteel zijn er *grosso modo* 80 IORP's.<sup>1</sup> De leden van de CDA-fractie merken op dat «(i)n het kader van de stand van zaken in overige (concurrerende) landen wordt opgemerkt dat de vormgeving in andere landen iets afwijkt van de PPI op een aantal andere factoren als vereist kapitaal, rechtspersoonlijkheid, ringfencing, hoedanigheid pensioendeelnemers. Hierbij gaat het niet om materiële verschillen, zo wordt opgemerkt, maar de leden van de CDA-fractie willen hier toch graag wat meer over weten. Welke afwijkingen zijn dit precies? Graag ontvangen deze leden een overzicht van deze afwijkingen».

De regering beschikt niet over een zelf uitgevoerd onderzoek naar deze verschillen, maar kan verwijzen naar verschillende rapporten en CEIOPS overzichten en analyses. Zo kan gewezen worden op de CEIOPS overzichten inzake de zekerheidsmechanismen, de «key aspects» en de rechtsvormen. De benodigde «kapitaalpositie» – waarnaar de leden van de fractie van het CDA vroegen – hangt uiteraard samen met het zekerheidsmechanisme. Uit dit laatste CEIOPS-rapport («Survey on fully funded, technical provisions and security mechanisms in the European occupational pension sector»)<sup>2</sup> blijkt dat de kapitaalpositie van deze instellingen verschilt al naar gelang het een zogenoemde artikel 17 IORP is, of niet (zie paragraaf 3.1.). Ten slotte kan de regering verwijzen naar een onderzoek

<sup>1</sup> CEIOPS-OP-19/08.

<sup>2</sup> CEIOPS-OPSSC-01/08 Final, 31 maart 2008.

inzake de verschillen en overeenkomsten tussen IORP's in Nederland, België, Luxemburg en Ierland.<sup>1</sup>

De leden van de CDA-fractie willen weten hoe het is gegaan met de opgerichte PPI's in België, Luxemburg en Ierland in de afgelopen twee jaar en welke conclusies de regering hieruit trekt? De regering kan opmerken dat haar geen gegevens bekend zijn waaruit blijkt dat er in deze landen met de PPI vergelijkbare ondernemingen zijn opgericht. De toevlucht van pensioenregelingen naar deze landen heeft vooralsnog niet plaatsgevonden. Het lijkt echter te vroeg hier nu conclusies aan te verbinden, omdat de oorzaken hiervan niet eenduidig vast te stellen zijn.

### *3.6 De PPI in relatie tot de PW: de PPI en de uitvoering van Nederlandse regelingen*

Door leden van diverse fracties zijn uiteenlopende vragen gesteld met betrekking tot de situatie waarin de PPI een Nederlandse regeling uitvoert. Op deze vragen wordt in deze paragraaf nader ingegaan. Om te beginnen wordt echter stilgestaan bij de opmerking van de leden van de fractie van de SP dat zij de PPI beschouwen als een gevaar voor de in Nederland dominante uitkeringsovereenkomsten. Deze zienswijze deelt het kabinet niet. Immers, de inhoud van de regeling is de verantwoordelijkheid van sociale partners. Ook nu kunnen zij kiezen voor een premieovereenkomst. In de huidige constellatie kan deze worden uitgevoerd door zowel een pensioenfonds als een verzekeraar. Het enkele feit dat er voor dergelijke overeenkomsten een extra uitvoerder bijkomt, zal naar de stellige overtuiging van de regering geen invloed hebben op de keuze van sociale partners voor de inhoud van de overeenkomst. Kiezen sociale partners voor een premieovereenkomst, dan kan deze bij een PPI worden ondergebracht, bij een verzekeraar, maar ook bij een pensioenfonds waarbij sociale partners via het bestuur rechtstreeks betrokken blijven bij de uitvoering van de pensioenregeling. Hoewel in formele zin de werkgever de onderbrengende partij is, is in geval van onderbrenging door een werkgever bij een PPI instemming van de Ondernemingsraad vereist. Tot slot zij herhaald dat de PPI zich met name richt op de buitenlandse markt die meer DC-georiënteerd is.

De leden van de CDA-fractie vroegen zich af welke verantwoordelijkheden de PPI kan hebben die voortkomen uit de Pensioenwet. Voor zover een Nederlandse regeling wordt uitgevoerd is in beginsel de gehele Pensioenwet van toepassing. Dat geldt uiteraard niet voor artikelen die expliciet zien op het pensioenfonds. Hoofdstuk 5 met algemene bepalingen met betrekking tot pensioenfonds en hoofdstuk 6 inzake het financieel toetsingskader inzake pensioenfonds zijn dan ook niet van toepassing op de PPI.

Voor zover de PPI een buitenlandse regeling uitvoert is het Nederlandse sociaal en arbeidsrecht niet van toepassing. Om op dit punt de nodige helderheid te verschaffen, is voorgesteld om in de nadere bepalingen omtrent de definities (artikel 2 van de Pensioenwet en artikel 2 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling) aan te geven welke artikelen uit de Pensioenwet als sociaal en arbeidsrecht dienen te worden beschouwd. Andersom wordt er in het wetsvoorstel in een nieuw artikel (artikel 98a PW en artikel 105a WVB) expliciet aangegeven dat het sociaal en arbeidsrecht juist niet van toepassing is indien een buitenlandse regeling wordt uitgevoerd. Overigens is artikel 2 van de Pensioenwet (alsmede artikel 2 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling) bij nota van wijziging verder aangescherpt.

Met het vraagstuk van het sociaal en arbeidsrecht hangt ook samen de wijze waarop de PPI actief kan zijn voor zelfstandigen. Met name de leden van de CDA-fractie hebben de regering gevraagd in te gaan op de relatie tussen de PPI en de zelfstandigen. In beginsel kan de PPI een pensioenregeling voor zelfstandigen uitvoeren, indien die pensioenregeling op

---

<sup>1</sup> Onderzoek uitgevoerd door Ernst & Young, getiteld «Pan-European Pension Funds in a Future World». Te raadplegen op: [www.ey.com](http://www.ey.com)

grond van de nationale wetgeving als een arbeidsvoorwaardelijk pensioen wordt gezien. In Nederland zijn alleen de verplichtgestelde solidaire pensioenregelingen op grond van de Wet verplichte beroepspensioenregeling gelijkgesteld met arbeidsvoorwaardelijke pensioenen. Een PPI kan dus ook dergelijke Nederlandse beroepspensioenregelingen uitvoeren. Andere pensioenregelingen of pensioenproducten voor zelfstandigen zijn geen verplichte solidaire regelingen. Alleen daarom al behoren zij niet tot het domein van de arbeidsvoorwaardelijke pensioenen. Deze regelingen kunnen dus niet door de PPI worden uitgevoerd (evenmin als door een pensioenfonds). Vrijwillige of individuele pensioenproducten zijn bij uitstek producten die in de derde pijler thuishoren. De PPI kan dus voor zelfstandigen maar een zeer beperkte rol spelen. Overigens gaat het bij het vraagstuk van pensioen voor zelfstandigen niet zozeer om de uitvoerder, als wel om de inhoud en de kosten van een pensioenregeling voor zelfstandigen. De oplossing van dat vraagstuk zullen (organisaties van) zelfstandigen zelf moeten vormgeven, evenals sociale partners dat doen bij pensioenregelingen voor werknemers.

De leden van de fracties van CDA en PvdA hebben gevraagd welke instanties de uitkeringsfase van een Nederlandse regeling voor hun rekening kunnen nemen indien de opbouwfase is ondergebracht bij een PPI. De leden van de CDA-fractie vroegen zich daarbij af waarom dit meestal een verzekeraar zal zijn en welke andere situatie denkbaar is. De leden van de PvdA-fractie vroegen voorts naar de rol die de PPI op de binnenlandse markt kan vervullen. Bij een Nederlandse regeling schrijft zowel de Pensioenwet als de Wet verplichte beroepspensioenregeling voor dat de uitkering inzake een ouderdomspensioen een levenslange dient te zijn. Daarmee draagt deze uitkering een verzekeringstechnisch risico (langlevensrisico) in zich. Vanwege dit verzekeringstechnische element kan de PPI de uitkeringsfase niet voor haar rekening nemen. Het is evident dat een verzekeraar een uitkering waarin dergelijke risico's zijn vervat, wel op zich kan nemen. Banken en de voormalige werkgever – zoals door de PvdA geopperd – kunnen dergelijke verzekeringsactiviteiten niet aan gaan. Daar speelt overigens ook een rol bij dat de Pensioenwet de werkgever nu juist – in verband met de bescherming van de deelnemer – verplicht de pensioenaanspraken (en dus ook de levenslange uitkering) buiten de onderneming onder te brengen. Echter, voor zover de betreffende deelnemer aanspraken mocht hebben opgebouwd bij een pensioenfonds, zou de uitkeringsfase door het desbetreffende pensioenfonds kunnen worden uitgevoerd. Dat kan dan overigens uitsluitend op verzoek van de deelnemer zelf.

Ten aanzien van de situatie waarin een verzekeraar de uitkeringsfase voor haar rekening neemt, hebben de leden van de CDA-fractie gevraagd hoe de informatieverplichting van artikel 21 en de artikelen 38 tot en met 47 van de Pensioenwet doorwerken. Essentieel voor de beantwoording is feitelijk de vraag wie in deze situatie wordt aangemerkt als de pensioenuitvoerder. Op de pensioenuitvoerder rusten immers de verantwoordelijkheden die voortvloeien uit de Pensioenwet. Daarbij dient bedacht te worden dat de PPI nimmer de uitvoerder van de (levenslange) uitkeringsfase van een Nederlandse regeling kan zijn aangezien de PPI de daarmee gepaard gaande biometrische risico's niet mag lopen.

Om te waarborgen dat sprake is van een levenslange uitkering zal de PPI een verzekeraar moeten selecteren die de uitkeringsfase zal uitvoeren. In verband daarmee wordt aan artikel 25, eerste lid, van de Pensioenwet een onderdeel toegevoegd. In dit onderdeel is voorgeschreven dat in de uitvoeringsovereenkomst wordt aangegeven op grond van welke criteria de PPI de verzekeraar kiest. Bij de vaststelling van die criteria kan rekening worden gehouden met eventuele preferenties van de werkgever. Zoals in de memorie van toelichting (op pagina 19) is aangegeven, kan de PPI op twee manieren handelen. Ten eerste kan de PPI zelf een contract afsluiten met de pensioenuitvoerder die de uitkeringsfase voor zijn rekening neemt.

De PPI doet dat dan als gevolmachtigde namens de werkgever. Een andere mogelijkheid is dat de PPI optreedt als bemiddelaar en adviseur jegens de werkgever. Op grond van artikel 25 van de Pensioenwet zal de PPI dan wel een verzekeraar selecteren, maar de werkgever zal vervolgens zelf het contract met de gekozen verzekeraar ondertekenen.

De leden van de CDA-fractie vroegen hoe in dit verband om te gaan met de situatie wanneer een PPI is opgericht door een verzekeraar en hoe de PPI dan optreedt als tussenpersoon. Indien een verzekeringsmaatschappij een PPI-dochter opricht, kunnen – met inachtneming van de bedoelde criteria – de moeder- en de dochtermaatschappij een contract met elkaar sluiten. Dat kan mede door de PPI als tussenpersoon tot stand komen. Overigens mag van de PPI verwacht worden dat deze voorwaarden weet te bedingen die ook gunstig zijn voor de onderbrengende werkgever.

In aansluiting daarop is in het voorgestelde artikel 81a van de Pensioenwet bepaald dat de PPI de betreffende waarde moet overdragen aan de door de PPI aan te wijzen verzekeraar. In tegenstelling tot de suggestie die in de memorie van toelichting is gewekt, is de PPI tot het moment van de waardeoverdracht op grond van artikel 81a van de Pensioenwet de pensioenuitvoerder. Na de hier bedoelde waarde-overdracht is de verzekeraar de feitelijke pensioenuitvoerder in de zin van de Pensioenwet. Op de verzekeraar rust dan ook direct de taak om aan de bedoelde informatieverplichtingen te voldoen. Overigens zijn daarbij niet alle door de CDA-fractie genoemde artikelen in de uitkeringsfase relevant. Zo ziet het genoemde artikel 21 van de Pensioenwet met name op de opbouwfase bij de PPI.

Ook artikelen die uitsluitend zien op informatieverstrekking aan de (gewezen) deelnemer zijn niet meer relevant in de uitkeringsfase.

Voor de volledigheid zij opgemerkt dat de PPI nimmer de pensioenuitvoerder kan zijn voor (aanvullende) verzekeringsproducten, zoals een invaliditeitspensioen of nabestaandenpensioen (met verzekerings-technische risico's). Wel kan de PPI daarbij als intermediair (zoals hierboven en in paragraaf 3.2 beschreven) optreden.

De SP-fractie constateert terecht dat op grond van de Pensioenwet de individuele pensioendeelnemer de beleggingsverantwoordelijkheid kan overnemen. De voorwaarden die daarbij in acht moeten worden genomen zijn geregeld in artikel 52 van de Pensioenwet. Naar de mening van de SP-fractie zou de mogelijkheid om de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen ook impliceren dat ten aanzien van de besteding van de sterftewinsten op individueel niveau afspraken kunnen worden gemaakt. Deze conclusie is echter niet juist. Het overnemen van de beleggingsverantwoordelijkheid heeft geen betrekking op de rechten waar een deelnemer (of diens nabestaanden) als zodanig aanspraak op kan maken, maar biedt slechts de mogelijkheid dat de (gewezen) deelnemer bepaalt op welke wijze het vermogen wordt belegd.

Ook de relatie tussen de PPI en het Nederlandse pensioenfonds is in het verslag aan de orde gekomen. De leden van de CDA-fractie vroegen zich daarbij af op welke wijze het pensioenfonds kan voldoen aan de principes voor goed pensioenfondsbestuur ten aanzien van de verhouding tussen pensioenfonds en hun dochterondernemingen. Indien een pensioenfonds een dochteronderneming heeft, wordt een specifiek onderdeel van de principes voor goed pensioenfondsbestuur direct relevant. Immers, de Stichting van de Arbeid heeft in de principes voor een goed pensioenfondsbestuur (zoals bedoeld in artikel 33 van de PW) aangegeven dat in deze situatie sprake moet zijn van een rechtspersoon die juridisch geheel gescheiden dient te zijn van het pensioenfonds. In hetzelfde onderdeel stelt de Stichting van de Arbeid: «In dergelijke situaties dient op directie-niveau geen sprake te zijn van personele unies tussen fonds en de bedoelde rechtspersoon. Op bestuursniveau dienen personele unies vermeden te worden.» De bedoelde principes zijn uiteraard ook relevant voor de situatie waarin een pensioenfonds een PPI als dochteronderneming bezit.

#### 4. Fiscale onderwerpen

De leden van de fracties van het CDA en de SP vroegen in het kader van de vrijstelling vennootschapsbelasting van artikel 5, eerste lid, aanhef en onderdeel b, van de Wet Vpb 1969, hoe de positie van de PPI zich verhoudt ten opzichte van verzekeraars en andere aanbieders.

De genoemde vrijstelling van vennootschapsbelasting geldt voor lichamen die zich (nagenoeg) uitsluitend ten doel stellen de verzorging van (gewezen) werknemers door middel van pensioen- en VUT-regelingen in de zin van de loonbelasting of een buitenlandse regeling die daarmee naar aard en strekking overeenkomt. De vrijstelling kan dus gelden voor Nederlandse en buitenlandse pensioenfondsen zolang zij aan deze definitie voldoen. De gedachte achter de vrijstelling is dat de activiteiten van een dergelijk pensioenfonds niet tot het behalen van winst leiden, omdat gelet op de aan de vrijstelling gestelde voorwaarden alle baten van het pensioenfonds uiteindelijk ten goede moeten komen aan de pensioengerechtigden (afgezien van een normale rente op de eventueel ingebrachte kapitalen). Een PPI zal, als aan de desbetreffende voorwaarden is voldaan, een beroep kunnen doen op die vrijstelling. Commerciële verzekeraars zullen doorgaans wel winst behalen, omdat een deel van de baten (pensioenpremies) niet ten goede komt aan de pensioengerechtigden, maar aan de eigen onderneming en haar eventuele aandeelhouders. Die winst wordt bij de verzekeraars belast met vennootschapsbelasting. Als commerciële verzekeraars alle ontvangen baten zouden aanwenden ten gunste van de verzekerden, zouden zij overigens eveneens geen winst behalen en geen vennootschapsbelasting verschuldigd zijn.

De leden van de VVD-fractie vroegen naar de behandeling van een PPI naar Amerikaans recht in verband met de vrijstelling van dividendbelasting in het belastingverdrag tussen Nederland en de Verenigde Staten. In artikel 35 van dit belastingverdrag is geregeld dat pensioenfondsen vrijgesteld zijn van bronbelasting, dus ook van dividendbelasting. De PPI valt onder de – brede – reikwijdte van dit artikel. Het is daarvoor niet relevant dat de PPI geen pensioenfonds is in de zin van artikel 1 Pensioenwet.

De leden van de CDA-fractie en de leden van de SP-fractie vroegen om een nadere uitleg bij de opmerking in de memorie van toelichting dat bij overlijden de waarde van de pensioentoezeggingen vervallen aan het collectief, tenzij anders is overeengekomen. Bovendien vroegen de leden van de CDA-fractie of de PPI pensioenopbouw voor nabestaanden kan realiseren en of de waarde van pensioentoezeggingen bij vooroverlijden kan worden overgedragen aan een verzekeraar ten einde een partnerpensioen aan te kopen.

Deze wet regelt inderdaad niet hoe eventuele sterftewinsten moeten worden toebedeeld en laat uitdrukkelijk ruimte voor het maken van afspraken over dit onderwerp die aansluiten bij de eigen opvattingen van betrokkenen bij een Nederlandse of buitenlandse pensioenregeling. Dit betekent dat het partijen die bij de uitvoering van een pensioenregeling betrokken zijn vrij staat overeen te komen dat de waarde van de aanspraken van een vooroverleden pensioengerechtigde (i) ten gunste komt aan het collectief (van pensioengerechtigden), (ii) ten gunste komt aan de nabestaande(n) of (iii) wordt toegevoegd aan het eigen vermogen van de PPI. De term «nabestaanden» wordt hier gebruikt in de meest brede zin van het woord en ziet op alle mogelijke erfgenamen en niet op het beperkte nabestaanden-begrip uit de Pensioenwet. Dit laatste begrip is slechts relevant voor de uitvoering van Nederlandse pensioenregelingen. Wanneer sterftewinsten ten goede komen aan het collectief (de verzekerden) behoudt de PPI de vrijstelling vennootschapsbelasting. Wanneer de waarde van pensioentoezeggingen bij vooroverlijden wordt toebedeeld aan een nabestaande dient in de Nederlandse context bij de aankoop van een nabestaandenpensioen – teneinde de fiscale faciliteit te behouden – rekening te worden gehouden met de fiscale grenzen die gelden voor de

opbouw van nabestaandenpensioen. Dit betekent dat bij vooroverlijden van de werknemer niet per definitie het volledige kapitaal mag worden aangewend voor nabestaandenpensioen. Dat is fiscaal alleen toegestaan voor zover daarmee ook wordt gebleven binnen de wettelijke begrenzingen in het kader van de verhouding ouderdomspensioen ten opzichte van het partnerpensioen en het wezenpensioen (zie artikel 18b, eerste lid en 18c, eerste lid Wet op de loonbelasting 1964). Als de daar genoemde grenzen (1,4% per dienstjaar partnerpensioen bij eindloon en 0,28% per dienstjaar wezenpensioen bij eindloon) worden overschreden is namelijk sprake van oververzekering en dus een fiscaal onzuivere regeling. Indien volgens een pensioenregeling tot genoemde wettelijke grenzen met het kapitaal nabestaandenpensioen kan worden ingekocht en het resterende deel van het kapitaal toevalt aan de overige deelnemers aan de regeling, bestaat fiscaal geen bezwaar tegen de omzetting van het opgebouwde kapitaal in een nabestaandenpensioen. Wanneer zou worden overeengekomen dat sterftewinsten niet ten bate komen van de verzekerden, dan vervalt de vrijstelling vennootschapsbelasting. Bij het maken van een keuze in het toedelen van sterftewinsten zal naast de (culturele) voorkeuren van betrokkenen ook het sociale en arbeidsrecht van het land van herkomst van een pensioenregeling van belang zijn. Voor de uitvoering van Nederlandse regelingen geldt dat indien wordt gekozen om de waarde ten gunste te laten komen van de nabestaanden, dat hen een nabestaandenpensioen moet worden geboden. Aangezien een PPI de verzekeringstechnische risico's van zo'n nabestaandenpensioen niet mag dragen zal dit nabestaandenpensioen moeten worden ingekocht bij een verzekeraar.

In antwoord op de vraag van de leden van de CDA-fractie welke van de OESO-lidstaten een pensioenfonds waarvan in feite geen belasting wordt geheven niet als verdragsinwoner beschouwen, kan worden gemeld dat dit de regering niet exact bekend is. Wel is duidelijk dat het slechts om een kleine minderheid gaat. Indien in het verdrag een artikel is opgenomen dat gelijk is aan artikel 4 van het OESO-modelverdrag 2000–2008, is het mogelijk dat de verdragspartner dit artikel zodanig interpreteert dat een pensioenfonds waarvan in feite geen belasting wordt geheven niet als verdragsinwoner wordt beschouwd. Gevolg hiervan is dat deze pensioenfondsen geen recht hebben op toepassing van het desbetreffende verdrag. Dit betekent bijvoorbeeld dat de verdragspartner geen vermindering van bronbelasting zal geven op door een Nederlands pensioenfonds ontvangen dividend en interest. Indien op dit punt problemen worden gesignaleerd, probeert Nederland met de verdragspartner tot een oplossing te komen. Nederland zet zich overigens al jaren tijdens verdragsonderhandelingen in voor het expliciet aanmerken van pensioenfondsen als verdragsinwoner.

De leden van de CDA-fractie vroegen om nader in te gaan op de situaties waarin Nederland van zijn heffingsrecht moet afzien omdat de pensioengenieter niet in Nederland woont. Indien in een verdrag een pensioenartikel is opgenomen conform artikel 18 van het OESO-modelverdrag, komt de heffing over de pensioeninkomsten toe aan de woonstaat van de pensioengenieter. Daarbij is het niet relevant waar het pensioen is opgebouwd of vanuit welk land het pensioen wordt betaald. De gedachte hierachter is dat de pensioengenieter gebruik maakt van de algemene voorzieningen in het land waar hij woont en daaraan zou moeten bijdragen. De Nederlandse regering is het eens met deze gedachte, maar vindt dat indien de woonstaat niet adequaat heft, ook de bronstaat mag heffen. Zoals reeds gemeld in de memorie van toelichting bij dit wetsvoorstel, wordt daarmee voorkomen dat een fiscaal gefacilieerd opgebouwd pensioen bij uitkering niet of nauwelijks belast wordt. In de meeste Nederlandse verdragen met OESO-lidstaten is niet opgenomen dat ook Nederland (als bronstaat) mag heffen, aangezien deze landen pensioeninkomsten over het algemeen adequaat belasten. Onder de verdragen met

België, Canada, Finland, Polen en Portugal mag Nederland onder voorwaarden wel als bronstaat belasting heffen over reguliere pensioeninkomsten.

Ook vroegen de leden van de CDA-fractie om nader in te gaan op de positie van de PPI in belastingverdragen waarin de bronheffing op portfolio dividenden wordt teruggebracht tot nihil. De positie van de PPI in deze verdragen is gelijk aan de positie van andere pensioenfondsen; deze positie is uiteengezet op p. 22 van de memorie van toelichting bij dit wetsontwerp. Indien expliciet is opgenomen dat de bronheffing op portfolio dividenden betaald aan pensioenfondsen wordt teruggebracht tot nihil, zullen deze landen pensioenfondsen – dus ook PPI's – voor verdragsdoeleinden als inwoner aanmerken. Indien een in Nederland gevestigde PPI uit een land waarmee een dergelijke regeling is overeengekomen portfolio dividenden ontvangt, zal daarop geen bronbelasting drukken.

## **5. Voorwaarden aan het vermogensbeheer**

### *5.1 Beleggingsvoorschriften*

De leden van het CDA vroegen naar de beperkingen die gelden voor het beleggingsbeleid van een premiepensioeninstelling en vooral naar de beperkingen die volgen uit het prudent person beginsel. Hoe wordt de beleggingsvrijheid vastgesteld en aan welke voorwaarden is een PPI gebonden? Zij vroegen bovendien te verduidelijken wat wordt bedoeld met de opmerking dat het beleggingsbeleid «in beginsel» dient te voldoen aan de eisen die daaraan in het deel Prudentieel Toezicht Financiële Ondernemingen worden gesteld.

De beleggingsvrijheid van een PPI wordt beperkt door een aantal beleggingsvoorschriften. Deze beleggingsvoorschriften volgen uit artikel 3:276b Wft en uit de nadere invulling van deze voorschriften bij algemene maatregel van bestuur. Ter verduidelijking van deze beleggingsvoorschriften is bij nota van wijziging een nieuw (eerste) lid opgenomen in artikel 3:276b Wft. Dit eerste lid geeft expliciet aan dat als algemeen principe geldt dat een pensioenvermogen moet worden belegd conform het prudent person beginsel, dat voor de uitvoering van Europese pensioenregelingen is verankerd in artikel 18 IORP. Een aantal uitgangspunten van beleggingsbeleid was reeds vastgelegd in artikel 3:276b Wft. Het eerste lid van dit artikel geeft nu duidelijker aan dat de opsomming van beleggingsuitgangspunten in artikel 3:276b en bij algemene maatregel van bestuur niet limitatief bedoeld is. Alle beleggingen worden uiteindelijk getoetst aan het overkoepelende prudent person beginsel. In ieder geval moet voldaan worden aan de uitgangspunten die de wetgever heeft geformuleerd. Artikel 3:267b legt als uitgangspunt onder meer vast dat een premiepensioeninstelling met zetel in Nederland haar activa uitsluitend belegt in het belang van de pensioendeelnemers en de pensioengerechtigden, op zodanige wijze dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de beleggingen als geheel worden gewaarborgd. Voorts bepaalt het artikel dat een premiepensioeninstelling haar activa hoofdzakelijk belegt in financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of een multilaterale handelsfaciliteit of een daarmee vergelijkbaar systeem in een staat die geen lidstaat is. Een premiepensioeninstelling, tenslotte, mag geen leningen als debiteur aangaan, met uitzondering van leningen voor liquiditeitsdoelstellingen, en mag niet voor derde partijen garant staan. Bij algemene maatregel van bestuur zullen bovenstaande criteria overigens nog nader uitgewerkt worden.

De reden waarom in de memorie van toelichting wordt gesproken van een beleggingsbeleid dat «in beginsel» moet voldoen aan de eisen die daaraan in het deel Prudentieel Toezicht Financiële Ondernemingen worden gesteld is gelegen in het feit dat wordt voorondersteld dat een



premiepensioeninstelling vooral Europese pensioenregelingen zal gaan uitvoeren. In dat geval zijn bovengenoemde beleggingsvoorschriften in het deel Prudentieel Toezicht Financiële Ondernemingen van toepassing. Deze beleggingsvoorschriften zijn niet van toepassing indien een premiepensioeninstelling uitvoering heeft aan een niet-Europese pensioenregeling. Dit volgt uit het vierde lid van artikel 3:267b. Bij de uitvoering van een niet-Europese pensioenregeling zal een premiepensioeninstelling zich moeten houden aan eventuele beleggingsvoorschriften uit het land van oorsprong van die niet-Europese regeling.

#### *5.2. Veilig stellen van vorderingen van pensioendeelnemers en pensioengerechtigden*

De regering heeft in de memorie van toelichting twee mogelijke oplossingen beschreven om de aantasting van de positie van de pensioencrediteuren door niet-pensioencrediteuren te voorkomen. Ook heeft ze twee oplossingen beschreven om besmettingsrisico's tussen pensioenvermogens te voorkomen. De leden van de CDA-fractie vroegen om een toetsing van deze mogelijke oplossingen aan drie criteria die door de regering zijn gehanteerd bij het kiezen van een oplossing. De resultaten van deze toetsing worden hieronder in een schema gepresenteerd. Vooraf zij opgemerkt dat het risico dat de genoemde tekorten zich voordoen ofwel beperkt is, ofwel door de voorgestelde maatregelen beperkt wordt. Bovendien moet worden bedacht dat een onderscheid kan worden gemaakt tussen tekorten die zich voordoen op het niveau van de PPI die in extremo kunnen leiden tot faillissement van de PPI en tekorten die zich voordoen op het niveau van een pensioenregeling en die kunnen leiden tot kruissubsidiëring binnen de PPI. Van tekorten die zich voordoen op het niveau van de PPI is sprake wanneer de vorderingen van alle schuldeisers van de PPI de waarde van de activa van de PPI overtreffen. In dat geval kan het faillissement van de PPI worden aangevraagd en zullen schuldeisers proberen hun vorderingen met voorrang te verhalen op het resterende vermogen.

Van tekorten op het niveau van een pensioenregeling is sprake als de waarde van de vorderingen in verband met de uitvoering van een pensioenregeling de waarde van de activa in verband met die pensioenregeling overtreffen. In dat geval is het pensioenvermogen per saldo negatief. Partijen die ondervinden dat hun vorderingen vanwege een tekort niet volledig uit het pensioenvermogen (zullen) worden voldaan, zullen in principe verhaal proberen te zoeken op andere vermogensbestanddelen van de PPI, namelijk het eigen vermogen en andere (pensioen)vermogens die bij de PPI zijn ondergebracht. Deze vorderingen kunnen in beginsel worden voldaan zolang de waarde van alle activa van de PPI de waarde van alle verplichtingen van de PPI overtreffen. In dat geval is sprake van kruissubsidiëring («besmettingsrisico's») binnen de PPI.

			Waarschijnlijkheid van de noodzaak tot het doen van een beroep op de maatregel	Juridische kracht van het gekozen instrument	Lasten die gemoeid zijn met de overwogen maatregel
<i>Aantasting door andere crediteuren dan pensioen-Crediteuren (van de eigen regeling)</i>	<i>Contractuele beperking van mogelijkheden tot verhaal</i>	<i>Buiten faillissement PPI</i>	<p>PPI dient te bewaken dat de vorderingen conform de afspraken worden geïnd door derde-crediteuren («limited recourse») en dat derde-crediteuren nalaten het faillissement van de PPI aan te vragen indien hun vorderingen niet (volledig) worden voldaan («non-petition»).</p> <p>Dergelijke afspraken kunnen ook worden aangegaan met pensioen-crediteuren van andere pensioen-regelingen die bij de premie-pensioen-instelling zijn ondergebracht.</p> <p>In dat geval is sprake van «ringfencing»: het scheiden van pensioenvermogens per pensioenregeling. Pensioen-crediteuren zullen er in beginsel van uitgaan dat de afspraken worden gerespecteerd. Zij zullen deze afspraken in de regel niet invoeren zolang hun vorderingen worden voldaan en zij geen reden hebben om aan de naleving en handhaving van de afspraken door de PPI te twijfelen.</p>	Contractuele afspraken binden slechts partijen die deze zijn aangegaan en dienen bij strijdigheid met (Nederlands of evt. buitenlands) dwingend recht terzijde te worden geschoven.	Beperkt: kosten opstellen contractuele voorwaarden en kosten voor een adequate administratie van vorderingen en activa.
		<i>Bij faillissement PPI</i>	Bij faillissement is de opbrengst van de goederen in de regel onvoldoende om de vorderingen van alle schuldeisers te kunnen voldoen. Pensioen-crediteuren zullen de contractuele afspraken invoeren om verhaal voor hun vorderingen zeker te stellen.	Idem	Idem
	<i>Wettelijke beperking van mogelijkheden tot verhaal</i>	<i>Buiten faillissement PPI</i>	De wettelijke beperking van mogelijkheden tot verhaal ziet niet op de situatie buiten faillissement.	Niet relevant	Niet relevant
		<i>Bij faillissement PPI</i>	<p>Bij faillissement is de opbrengst van de goederen in de regel onvoldoende om de vorderingen van alle schuldeisers te kunnen voldoen.</p> <p>Pensioen-crediteuren zullen een wettelijke beperking van mogelijkheden tot verhaal invoeren om verhaal voor hun vorderingen zeker te stellen.</p>	Een wettelijke regeling in Nederlands civiel recht is sterker dan contractuele afspraken, maar omdat de figuur niet in ieder land gangbaar is, moet worden afgewacht hoe een buitenlandse rechter met deze figuur omgaat.	Nihil: bescherming volgt uit de wet, maar er dienen kosten te worden gemaakt voor een adequate administratie van vorderingen en activa.

Aantasting door besmetting van de ene pensioenvordering door de andere pensioenvordering	Voorwaardelijke wettelijke verplichting tot goederenrechtelijke scheiding van vermogens	Buiten faillissement PPI	Maatregel wordt bij voorbaat ingeroepen indien uit het beleggingsbeleid reële besmettingsrisico's voortkomen (zie par. 5.4)	Ook in een internationale context relatief sterk: vrijwel alle westerse landen kennen een vorm van rechtspersoonlijkheid	Hoog: kosten gebruik aparte rechts-persoon. Kosten worden echter alleen relevant indien de voorwaarde intreedt.
		Bij faillissement PPI	Idem	Idem	Idem
	Onvoorwaardelijke wettelijke verplichting tot goederenrechtelijke scheiding van vermogens	Buiten faillissement PPI	Maatregel wordt bij voorbaat ingeroepen.	Ook in een internationale context relatief sterk: vrijwel alle westerse landen kennen een vorm van rechtspersoonlijkheid	Hoog: kosten gebruik aparte rechts-persoon.
		Bij faillissement PPI	Idem	Idem	Idem

### 5.3 Besmettingsrisico's

De leden van de CDA-fractie vroegen in diverse bewoordingen in welke omstandigheden sprake is van besmettingsrisico's tussen pensioenvermogens, hoe groot deze risico's precies zijn en hoe deze risico's kunnen worden tegengegaan. Hierboven kwam al aan de orde dat besmettingsrisico's zich kunnen voordoen wanneer er meerdere pensioenvermogens in (de rechtspersoon van) een PPI zijn ondergebracht en er bij één of meer van deze vermogens een tekort (schuld) ontstaat. Vorderingen van pensioendeelnemers en -gerechtigden kunnen in beginsel geen aanleiding zijn voor het ontstaan van een tekort in verband met een pensioenregeling en dus ook niet voor besmettingsrisico's tussen pensioenvermogens. De waarde van deze vorderingen is namelijk direct gekoppeld aan de waarde van het pensioenvermogen. Van een overschot kan dus evenmin sprake zijn. Het bestaan van een tekort of besmettingsrisico is in dit geval «lastig denkbaar», omdat PPI's pensioencrediteuren geen (minimale) waarde van hun vorderingen mogen garanderen en deze crediteuren geen restvordering mogen overhouden wanneer de waarde van het pensioenvermogen X (na voldoening van vorderingen van de PPI die verband houden met het beheer over de pensioenregeling en het bewaren van het pensioenvermogen) nihil zou blijken te zijn. Slechts wanneer – in weerwil van dit voorschrift – pensioencrediteuren of een (buitenlandse) rechter afspraken over het streven naar een bepaald rendement zouden (her)interpreteren als onvoorwaardelijke rendementstoezeggingen zouden pensioencrediteuren voor hun vermeende restvorderingen verhaal willen zoeken op andere bestanddelen in het vermogen van de PPI. Zoals gezegd is het bestaan van een onvoorwaardelijke rendementstoezegging echter in strijd met het voorschrift dat een PPI geen risico's mag dragen. Het publieke toezicht is er op gericht dat de PPI het wettelijk kader naleeft. Ook het beleggingsbeleid dat wordt gevoerd in verband met een

pensioenregeling zal in principe geen aanleiding zijn voor het ontstaan van een tekort in een pensioenregeling of van besmettingsrisico's. In paragraaf 5.4. wordt uitvoerig uiteengezet dat waar de beleggingsvoorschriften die gelden voor de uitvoering van – in ieder geval Europese – pensioenregelingen worden nageleefd beleggingsresultaten uiteraard kunnen tegenvallen, maar er zich in de regel over het geheel van de portefeuille geen tekorten vanwege aangegane beleggingen zullen voordoen. Ook hier geldt dat het publieke toezicht er op gericht is de kans dat een tekort zich – ondanks het naleven van de beleggingsverplichtingen – voordoet zoveel als mogelijk te beperken. Waar in verband met de uitvoering van een niet-Europese pensioenregeling een beleggingsbeleid wordt gevoerd waaruit reële risico's voortkomen, zal er wel snel sprake zijn van besmettingsrisico's. In die situatie zal gebruik moeten worden gemaakt van de diensten van een pensioenbewaarder.

Tot slot zou sprake kunnen zijn van besmettingsrisico's tussen pensioenvermogens wanneer de vorderingen van de PPI in verband met het beheer en de bewaring van een bepaald pensioenvermogen de waarde van dit pensioenvermogen overtreffen. Dit is denkbaar in een situatie waarin de waarde van een beleggingsportefeuille extreem is gedaald of de omvang van het pensioenvermogen beperkt is vanwege het opstarten of het afbouwen van een regeling.

De leden van de PVV-fractie vroegen op welk deel van het vermogen van de PPI een eventuele restschuld (tekort in een pensioenvermogen) zal worden verhaald.

Voor degene die verhaal zoekt voor zijn vorderingen is een onderscheid naar verschillende vermogensbestanddelen van de PPI in principe niet relevant. Dit is slechts anders wanneer hij contractueel is overeengekomen om zich louter te verhalen op het pensioenvermogen waar zijn vordering betrekking op heeft («limited recourse»). Wanneer de activa van de PPI de verplichtingen overtreffen (situatie buiten faillissement) zal de vordering in principe worden voldaan door de PPI en zal er in de regel kruissubsidiëring tussen «vermogens» binnen de PPI plaatshebben. Kruissubsidiëring heeft echter niet plaats waar contractuele afspraken zijn gemaakt die deze tegengaan («ringfencing») of waar een pensioenvermogen exclusief is ondergebracht in een (andere) rechtspersoon, de pensioenbewaarder.

Wanneer een vordering met toepassing van kruissubsidiëring wordt voldaan nemen de activa van de PPI af, maar blijft de waarde van de verplichtingen aan de andere schuldeisers, waaronder de pensioencrediteuren, gelijk. Dat heeft tot gevolg dat de restschuld als eerste ten laste komt van het eigen vermogen van de PPI en vervolgens naar evenredigheid ten laste van de overige «vermogens». In het geval dat een restschuld dermate groot is dat deze tot gevolg heeft dat de waarde van alle verplichtingen van de PPI de waarde van alle activa overtreffen zal het faillissement van de PPI moeten worden aangevraagd en zijn contractuele afspraken over kruissubsidiëring niet langer relevant. In dat geval zal de wettelijke regeling die de mogelijkheden tot verhaal voor vorderingen beperkt (rangregeling) tot bescherming van de vorderingen van pensioencrediteuren strekken. Pensioenvermogens die zijn ondergebracht in andere rechtspersonen (pensioenbewaarders) kunnen zowel binnen als buiten een faillissement niet voor verhaal van restschulden op de premiepensioeninstelling worden aangewend. In bovenstaand overzicht is reeds ingegaan op de juridische kracht van deze instrumenten. Onder 5.4. en 5.5. worden specifieke vragen over de pensioenbewaarder en de rangregeling beantwoord.

In geen geval brengt het verhalen van de restschuld een extra risico mee voor pensioenfondsen, zoals de leden van de PVV-fractie vroegen.

Pensioenfondsen en premiepensioeninstellingen zijn gescheiden juridische entiteiten (rechtspersonen) en een vordering op het vermogen bij de ene entiteit kan niet tot verhaal strekken van vorderingen op de andere

entiteit. Evenmin houdt de PPI toezicht op pensioenfondsen zoals door de fractie van de PVV is gesuggereerd.

#### 5.4. Pensioenbewaarder

De leden van de PvdA-fractie hebben aangegeven graag te vernemen in welke gevallen de verplichting tot het onderbrengen van een pensioenvermogen bij een pensioenbewaarder ontstaat en op welke wijze de pensioendeelnemers in dat geval worden beschermd. Ook de leden van de SP verzoeken de regering nader op dit onderwerp in te gaan. De leden van de CDA-fractie stellen in dit kader een nadere uitleg van het begrip «reëel risico» op prijs en vernemen graag hoe dit criterium bij lagere regelgeving verder zal worden uitgewerkt. De leden van de CDA-fractie vroegen bovendien of een verplichting tot het onderbrengen van een pensioenvermogen bij een pensioenbewaarder ontstaat, indien een premiepensioeninstelling ten aanzien van een niet-Europese pensioenregeling een beleggingsbeleid voert dat niet voldoet aan het prudent person beginsel? Ook vroegen zij of het voldoende zeker is dat dit onderscheid geen strijdigheid met het EG-verdrag oplevert. Tot slot vroegen zij hoe een en ander in België, Luxemburg en Ierland is geregeld. De leden van de SP vroegen of de minister het eens is met de conclusie dat artikel 4:71b leidt tot een onderscheid tussen Europese en niet-Europese landen, omdat het prudent person beginsel beperkingen stelt aan het beleggingsbeleid dat kan worden gevoerd t.a.v. Europese pensioenregelingen. De leden van de CDA-fractie vroegen of de eis van onafhankelijkheid die wordt gesteld voor pensioenbewaarders nader kan worden ingevuld, evenals de leden van de VVD, of het klopt dat het begrip «reëel risico» op dit moment niet voldoende duidelijk is? Zij stellen deze vraag vooral in verband met het uitvoeren van niet-Europese pensioenregelingen waar geen verplichting geldt om pensioenvermogens te beleggen volgens het prudent person beginsel. Zij vroegen of de wettekst hier voldoende onderscheid in maakt. De leden van de CDA-fractie vroegen eveneens of het mogelijk is de term «onafhankelijk» nader in te vullen. Zij verzoeken de regering bovendien nader in te gaan op het vereiste in artikel 4:42 Wft dat de activa van een beleggingsfonds ten behoeve van de deelnemers worden verkregen door een van de beheerder onafhankelijke bewaarder. Het criterium voor het van toepassing worden van de verplichting om een pensioenvermogen onder te brengen bij een bewaarder is een inhoudelijke, gebaseerd op risico's die van een bepaalde pensioenregeling uitgaan voor pensioendeelnemers en gerechtigden van andere pensioenregelingen die bij de PPI zijn ondergebracht. De verplichting tot het onderbrengen van een pensioenvermogen ontstaat als er in verband met een pensioenvermogen een beleggingsbeleid wordt gevoerd dat een «reëel (besmettings)risico» meebrengt voor andere pensioenvermogens. Daarvan is sprake wanneer een beleggingsbeleid tot gevolg kan hebben dat de waarde van een pensioenvermogen op enig moment onvoldoende zal blijken om (i) vorderingen die betrekking hebben op de kosten van bewaring en beheer van dat vermogen en (ii) vorderingen van pensioendeelnemers en gerechtigden op dat vermogen, te kunnen voldoen. Als dit risico zich realiseert kunnen degenen die deze vorderingen hebben verhaal zoeken op andere pensioenvermogens die tot het vermogen van de premiepensioeninstelling behoren. Daardoor kunnen die andere pensioenvermogens in waarde verminderen. Door het pensioenvermogen in verband waarmee een reëel (besmettings)risico bestaat exclusief onder te brengen bij de pensioenbewaarder worden deze risico's geïsoleerd en kunnen zij alleen nog gevolgen hebben voor diegenen die bij de betreffende pensioenregeling betrokken zijn. Deelnemers in andere pensioenregelingen die worden uitgevoerd door de premiepensioeninstelling worden dus wél beschermd tegen deze risico's.

Indien een premiepensioeninstelling uitvoering geeft aan beleggingsvoorschriften die gelden voor Europese pensioenregelingen zal een beleggingsbeleid in de regel geen reële risico's meebrengen. Tekorten in een pensioenvermogen vanwege een gevoerd beleggingsbeleid doen zich pas voor indien de waarde van een beleggingsportefeuille negatief is. Dit is slechts mogelijk bij een restschuld die ontstaat vanwege beleggingen met geleend geld of vanwege beleggingen in derivaten anders dan ter afdekking van beleggingsrisico's. Zoals hierboven al is aangegeven volgt uit beleggingsvoorschriften echter dat premiepensioeninstellingen in het kader van hun beleggingsbeleid geen leningen als debiteur mogen aangaan en dat beleggingen in derivaten slechts worden toegestaan wanneer deze tot een vermindering van beleggingsrisico's leiden of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken. Indien een niet-Europese regeling wordt uitgevoerd, gelden in plaats van deze beleggingsvoorschriften eventuele voorschriften voor beleggingsbeleid die deel uitmaken van de sociale en arbeidswetgeving van het land van oorsprong van de regeling. Voor een Amerikaanse pensioenregeling gelden dus eventuele Amerikaanse beleggingsvoorschriften. Het kan zijn dat het land van oorsprong eveneens beleggingsvoorschriften kent die verhinderen dat er een reëel risico uitgaat van een beleggingsbeleid. Het kan echter ook zijn dat het land van oorsprong geen beperkende regels stelt aan het te voeren beleggingsbeleid en dat een premiepensioeninstelling bij de uitvoering van een niet-Europese regeling kiest voor een beleggingsbeleid dat wel reële risico's meebrengt voor andere pensioenvermogens. In het eerste geval zal een premiepensioeninstelling, indien deze meerdere pensioenregelingen uitvoert, niet verplicht zijn het betreffende pensioenvermogen onder te brengen bij een bewaarder. In het laatste geval is wel sprake van een verplichting tot het gebruik van de diensten van een bewaarder. De inhoud van het gevoerde beleggingsbeleid en niet de herkomst van de regeling is dus relevant, maar de herkomst van de regeling kan wel invloed hebben op het gevoerde beleggingsbeleid. In de praktijk betekent dit dat reële risico's en dus de verplichtstelling van het gebruik van de bewaarder zich vooral zullen voordoen bij niet-Europese regelingen die niet geraakt worden door beleggingsvoorschriften die het ontstaan van een reëel risico uitsluiten én die gekozen hebben voor een beleggingsbeleid dat een reëel risico met zich brengt. De regering is van mening dat hiermee een voldoende onderscheid wordt gemaakt tussen situaties waarin wel een verplichting geldt tot beleggen volgens het prudent person beginsel of een niet-Europees daarmee overeenstemmend beginsel en situaties waarin dat niet geldt. De regering meent dat deze aanpak niet strijdig is met het Europese recht. Immers, er wordt geen onderscheid gemaakt tussen Europese en niet-Europese regelingen (hetgeen potentieel in strijd zou kunnen zijn met het vrij verkeer van kapitaal ex art. 56 EG), maar wordt wat betreft de beleggingsvoorschriften aangesloten bij wat gangbaar is in het land van herkomst van de regeling. Indien er aanleiding bestaat te vermoeden dat deze beleggingsvoorschriften er niet op gericht zijn om het ontstaan van een reëel risico tegen te gaan, dan kan een bewaarder verplicht gesteld worden. Dat geldt gelijk voor Europese als niet-Europese regelingen. De term «onafhankelijk» in artikel 4:71b, eerste lid, is niet anders bedoeld dan het begrip «onafhankelijk» in artikel 4:42, onderdeel a, van de Wft. Het vereiste houdt in dat er geen personele of financiële banden tussen de premiepensioeninstelling en de pensioenbewaarder mogen bestaan waardoor de juiste uitoefening van de bewaarfunctie in gevaar kan worden gebracht. Er is niet voorzien in een mogelijkheid om de term «onafhankelijk» uit te werken in nadere regels. Hetzelfde geldt voor het begrip «reëel risico». Mocht dat nodig blijken, dan kan de toezichthouder behulpzaam zijn bij de interpretatie van deze begrippen door het uitvaardigen van een beleidsregel. Het is de regering heeft evenwel nog aanleiding te denken dat zulks nodig zou zijn.

Uit de haar beschikbaar gestelde informatie concludeert de regering dat de wetgeving in België, Luxemburg en Ierland op het moment geen verplichting tot het exclusief onderbrengen van pensioenvermogens bij een pensioenbewaarder kent. Dit kan ten dele te verklaren zijn vanuit opvattingen over het beschermingsniveau dat moet worden geboden aan pensioendeelnemers en -gerechtigden, maar ook vanuit verschillen in het privaatrecht van deze landen die de verhaalsmogelijkheden van pensioendeelnemers en -gerechtigden beïnvloeden.

De leden van de CDA-fractie vroegen tot slot wat precies wordt bedoeld met de opmerking dat vanwege de grote financiële en sociale belangen van pensioenvermogens een bescherming van vorderingen van pensioencrediteuren vooral is geboden bij het bestaan van een reëel risico? De regering heeft met deze zinsnede tot uitdrukking proberen te brengen dat waar sprake is van een beleggingsbeleid dat een zogenaamd reëel risico meebrengt de besmettingsrisico's voor andere pensioenvermogens zich het meest pregnant kunnen voordoen en dat het juist in die situatie nodig is een maatregel met een grote juridische kracht te nemen gegeven de grote financiële en sociale belangen van pensioenvorderingen voor pensioendeelnemers en pensioengerechtigden.

## 5.5 Rangregeling

De leden van de CDA-fractie vroegen hoe de analyse dat pensioencrediteuren van andere pensioenvermogens in de regel geen verhaal zullen zoeken zich verhoudt tot de opmerkingen dat (i) pensioencrediteuren die aanspraken hebben op pensioenvermogen X geen verhaal voor hun vorderingen kunnen zoeken op pensioenvermogen Y dat tevens tot het vermogen van de premiepensioeninstelling behoort, (ii) de schuldeisers van pensioenvermogen B zich alleen kunnen verhalen op het vermogen behorende bij pensioenregeling A als de deelnemers aan die pensioenregeling A hun vordering volledig voldaan hebben gekregen en er geen andere vorderingen meer zijn (bij artikel 4:17a), (iii) op de balans van de PPI immers als bezittingen alleen beleggingen staan, waar tegenover (afgezien van het gestorte kapitaal bij oprichting) even grote verplichtingen uit hoofde van de gesloten premieovereenkomsten staan en dat (iv) de pensioengerechtigden van pensioenvermogen X bij op de omzettingsdatum tegenvallende werkelijke waarde van de ten behoeve van hen ingelegde premies geen verhaal kunnen zoeken op pensioenvermogen Y om een bepaald rendement alsnog veilig te stellen. In dergelijke gevallen wordt namelijk eerst het eigen vermogen van een PPI uitgewonnen, waarna mogelijkerwijs een restschuld resteert waarvoor verhaal zal worden gezocht op een ander pensioenvermogen dat door de PPI wordt gehouden. De leden van de CDA-fractie vroegen zich af hoe zij dit alles moeten duiden? Is er een besmettingsrisico tussen pensioenvermogens of niet?

Hierboven is al aan de orde gekomen in welke situatie pensioencrediteuren – als derdecrediteur – verhaal zouden *willen* zoeken op andere pensioenvermogens en in welke overige gevallen sprake kan zijn van besmettingsrisico's tussen pensioenvermogens. Daarbij werd geconcludeerd dat een situatie waarin pensioencrediteuren zich proberen te verhalen op andere pensioenvermogens zich in principe niet zal voordoen. De opmerkingen over het niet *kunnen* zoeken van verhaal voor vorderingen op andere pensioenvermogens die bij een premiepensioeninstelling zijn ondergebracht heeft betrekking op de consequenties van de wettelijke (voor)rang(s)regeling bij faillissement van de PPI. Deze regeling heeft tot gevolg dat indien derdecrediteuren, waaronder ook begrepen pensioencrediteuren van een pensioenvermogen X, bij faillissement verhaal zoeken voor hun vorderingen op een pensioenvermogen Y zij de direct economisch belanghebbenden bij dat pensioenvermogen Y moeten laten voorgaan. Aangezien de waarde van de pensioenaanspraken van de

pensioencrediteuren van pensioenvermogen Y direct gekoppeld is aan de waarde van het pensioenvermogen Y, zal er voor pensioencrediteuren van pensioenvermogen X en voor andere derdecrediteuren echter niets aan waarde resteren. De facto is een verhaal op pensioenvermogen Y door derdecrediteuren dus onmogelijk.

Anders gezegd, door de directe koppeling van de waarde van de pensioenverplichtingen aan de waarde van het pensioenvermogen komen eventuele surplussen door beleggingwinsten en eventueel sterftewinsten, na aftrek van kosten, volledig ten goede aan de pensioencrediteuren van dat pensioenvermogen.

Zowel de leden van de CDA-fractie als de leden van de SP-fractie vroegen naar de mening van de regering over de juridische kracht van de rangregeling in een Europese of internationale context. De juridische kracht van deze rangregeling in elk buitenland zal pas blijken wanneer een lokale rechter de Nederlandse rangregeling daadwerkelijk in zijn overwegingen betreft. Voorzover de regering bekend, is dit met betrekking tot de rangregeling voor beleggingsinstellingen die als voorbeeld heeft gediend, nog niet voorgekomen. De bescherming van het pensioenvermogen ten faveure van de pensioendeelnemers- en gerechtigden kan dus niet volledig sluitend worden genoemd, maar de regering meent dat dat buitenlandse rechters de rangregeling zullen respecteren. Dat geldt in ieder geval voor rechters uit EU/EEA-lidstaten die op grond van de zogeheten insolventieverordening (1346/2000/EG) gehouden zijn het recht toe te passen van de lidstaat waar de belangen van de gefailleerde zijn gelegen.

## **6. Overige onderwerpen**

De leden van de CDA-fractie vroegen wat bedoeld wordt met de zin: «De sociaal-economische effecten van dit wetsvoorstel zullen naar verwachting beperkt zijn.» De regering meent dat de gevolgen voor bijvoorbeeld de werkgelegenheid, de arbeidsvoorwaarden, maar ook voor import en export, aanvankelijk beperkt zijn. De regering gaat er immers vanuit dat de eerste jaren een tiental PPI's zullen worden opgericht. Dit aantal zal weinig tot geen effect hebben op genoemde factoren.

De leden van de CDA-fractie stellen verschillende vragen ten aanzien van grensoverschrijdende activiteiten van de PPI: welke toezichthouder heeft de leiding indien een PPI een buitenlandse pensioenregeling wil uitvoeren? Wordt er overlegd tussen DNB en de buitenlandse toezichthouder? Hoe wordt de samenwerking tussen DNB en betrokken toezichthoudende buitenlandse instantie precies vormgegeven? Hoe vindt de besluitvorming over te nemen maatregelen bij inbreuk op de voorschriften van de lidstaat waar de bijdragende onderneming of zelfstandige is gevestigd precies plaats? Wat gebeurt er indien DNB en betrokken toezichthoudende buitenlandse instantie niet tot overeenstemming komen?

Indien een pensioeninstelling voornemens is grensoverschrijdend pensioenactiviteiten te gaan ontplooien is hiervoor op basis van de IORP-richtlijn voorafgaande toestemming nodig van de toezichthouder van het land waar de pensioeninstelling haar zetel heeft. DNB is aanspreekpunt (zie hieronder) voor buitenlandse toezichthouders die toezicht houden op pensioeninstellingen die voornemens zijn een Nederlandse regeling uit te voeren. Voor de situatie dat een PPI met zetel in Nederland voornemens is om een buitenlandse regeling uit te voeren (krachtens de Wft) is het daarom wenselijk om DNB ook hier aan te wijzen als toezichthouder. Een PPI die voornemens is een buitenlandse pensioenregeling uit te voeren stelt DNB hiervan, onder opgave van bij of krachtens AMvB bepaalde gegevens, in kennis. DNB informeert de toezichthoudende instantie van de lidstaat over deze kennisgeving. Op basis van de IORP-richtlijn informeert de toezichthoudende instantie uit deze lidstaat DNB



binnen twee maanden over de toepasselijke sociale en arbeidswetgeving. DNB en de betrokken toezichthoudende instantie werken ook samen op het terrein van de handhaving. Als de Nederlandse pensioeninstelling zich niet houdt aan de voorschriften van de lidstaat waar de bijdragende onderneming of zelfstandige is gevestigd, zal DNB na een kennisgeving van de toezichthouder uit de andere lidstaat maatregelen nemen om een einde te maken aan de inbreuk. Dat volgt uit artikel 1:51 juncto artikel 1:59 Wft. Voorts wijst de regering op dat de PPI een vergunning moet hebben om überhaupt als PPI actief te zijn; dus ook als de PPI uitsluitend binnen Nederland actief is.

De leden van de CDA-fractie vroegen verder wat bedoeld wordt met de opmerking in de memorie van toelichting dat een vergunning van DNB vereist is als een Nederlands *pensioenfonds* grensoverschrijdend zijn diensten aan wil bieden. Ook een pensioenfonds kan grensoverschrijdend actief zijn. De voorwaarden waaraan het betreffende pensioenfonds in dat geval dient te voldoen, zijn reeds vastgelegd in de Pensioenwet. In antwoord op de betreffende vraag van het CDA zij benadrukt dat de betreffende artikelen van de Pensioenwet niet zien op pensioeninstellingen in het algemeen, maar uitsluitend op pensioenfondsen zoals bedoeld in de Pensioenwet. Overigens wijkt hetgeen voor het pensioenfonds is geregeld in de Pensioenwet inhoudelijk niet af van hetgeen in de Wft wordt geregeld voor de PPI. In beide gevallen is namelijk overgenomen wat de richtlijn op dit punt voorschrijft.

In concreto is in artikel 125 PW bepaald dat een pensioenfonds pas bijdragen van een buitenlandse bijdragende onderneming mag ontvangen indien het daarvoor vergunning heeft gevraagd aan DNB. Daarbij dient bedacht te worden dat een Nederlands pensioenfonds (dit dus in tegenstelling tot de PPI) geen vergunning nodig heeft als het uitsluitend voor Nederlandse regelingen actief is. Verder is de vergunningverlening en het toezicht in geval van grensoverschrijdende activiteiten van pensioenfondsen geregeld in § 7.4.2. van de Pensioenwet. Voor de volledigheid zij opgemerkt dat de betreffende artikelen geen wijziging ondergaan met het wetsvoorstel inzake de PPI.

Vervolgens vroegen deze leden naar de redenen waarom verzekeraars slechts op bescheiden schaal grensoverschrijdend actief zijn. Indien een verzekeraar grensoverschrijdend actief wil zijn op pensioengebied, zal hij zich onder andere in het algemeen moeten houden aan dwingende bepalingen op het gebied van pensioenen van de lidstaat van ontvangst. Dit vergt goede kennis van dat recht. Voor verzekeraars is het niet eenvoudig om zonder vestiging in de lidstaat van ontvangst die kennis te verwerven. Bovendien zal hij in geval van conflicten veelal onderworpen zijn aan het recht van die lidstaat. Dit vergt dus dat de verzekeraar zich ook op de hoogte stelt van dat recht en zich in die lidstaat moet kunnen verweren. Dit zijn praktische obstakels in het vrij verkeer van diensten. Dit alles speelt bij een PPI een veel minder grote rol, aangezien de regelingen die de PPI zal uitvoeren veel minder ingewikkeld dan verzekeringstechnische regelingen zullen zijn. Natuurlijk kunnen verzekeraars zich ook uitsluitend toeleggen op DC-regelingen, maar vooraleer zij een vergunning krijgen voor het bedrijf van verzekeraar moeten zij wel aan andere eisen voldoen dan voor de PPI gelden (zie paragraaf 3.3).

De leden van de SP-fractie vroegen of het niet verstandiger is om in het kader van transparantie de verklaring inzake de beleggingsbeginselen verplicht aan alle pensioendeelnemers en pensioengerechtigden te overhandigen. In dit wetsvoorstel wordt aan de eisen van de IORP-richtlijn voldaan door te bepalen dat de deelnemers om de verklaring kunnen verzoeken. De PPI dient in dat geval de verklaring te overhandigen. Om in elk geval verplicht voor te schrijven dat de verklaring overhandigd moet worden zou, zo meent de regering een onnodig bezwarende eis zijn voor de PPI. Deze verplichting zou de concurrentie met andere IORP's kunnen bemoeilijken.

De leden van de PVV-fractie vroegen wat het actieplan is van het kabinet is om te voorkomen dat lidstaten met een minder kapitaalgedekte pensioenpijler, de Nederlandse pensioenvermogens plunderen. Op de constructies om de pensioenvermogens van verschillende pensioenregelingen te beschermen is in hoofdstuk 5 uitgebreid ingegaan. Voor het overige meent de regering dat deze vraag geen betrekking heeft op het wetsvoorstel.

Ten aanzien van het advies van de Raad van State willen de leden van de CDA-fractie graag een wat uitgebreider reactie van de regering op de eerste drie opmerkingen van de Raad van State. De eerste opmerking van de Raad van State ziet op de gefaseerde aanpak. Hierop is in hoofdstuk 2 uitgebreid ingegaan. De derde opmerking van de Raad van State ziet op de concurrentiepositie van de PPI. Naast hetgeen hierover reeds in hoofdstuk 3 is opgemerkt, kan nogmaals benadrukt worden dat de regering meent dat in de eenvoud van de PPI juist de kracht van het vehikel kan liggen. In zijn tweede opmerking maakt de Raad van State zich zorgen over de vermeende «zwakke positie» van de deelnemers in de PPI. De regering wenst duidelijk te maken dat er een onderscheid gemaakt moet worden tussen de instelling en de regeling. Het is een keuze van de sociale partners om voor een DC of beschikbare premiereregeling te kiezen. Indien deze keuze eenmaal gemaakt is, kan voor de uitvoering van deze regeling een PPI worden aangezocht. De positie van de deelnemer wiens pensioenregeling wordt ondergebracht bij een PPI is – vanuit de Pensioenwet bezien – vergelijkbaar met de positie van de deelnemer met een rechtstreeks verzekerde regeling. Met het onderhavige wetsvoorstel is daarom ook op specifieke onderdelen voorgesteld de Pensioenwet aan te passen. De leden van de fractie van de PvdA vroegen om in te gaan op de opmerkingen van het Verbond van Verzekeraars. Voor zover dat in bovenstaande niet is gebeurd, kan hier nog het volgende geadresseerd worden. Met betrekking tot artikel 3:267a meent het Verbond van Verzekeraars dat een verklaring van beleggingsbeginselen per regeling strijdig zou zijn met de IORP-richtlijn. De regering deelt deze opvatting niet. Indien verschillende Europese regelingen worden uitgevoerd, dient op grond van de IORP-richtlijn voor al die regelingen prudent te worden belegd. Binnen de grenzen van prudent beleggen – zoals door de richtlijn voorgeschreven – kunnen partijen die verantwoordelijk zijn voor de inhoud van de regeling nadere eisen stellen. Daarbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan het in acht nemen van meer prudentie dan strikt genomen noodzakelijk is, of het al dan niet in specifieke beleggingscategorieën willen beleggen. Voor zover dergelijke uitgangspunten relevant zijn, wil de regering partijen in de gelegenheid stellen die uitgangspunten vast te leggen in de betreffende verklaring van beleggingsbeginselen. De regering vermag niet in te zien dat de IORP-richtlijn dat beoogt te voorkomen.

Ten aanzien van de Pensioenwet mist het Verbond van Verzekeraars bepaalde elementen in de definitie van de PPI. Zo bestaat onduidelijkheid over «verzekeringstechnisch risico». Onder «verzekeringstechnisch risico» wordt verstaan het risico dat uitkeringen niet gefinancierd kunnen worden vanuit de premie-inkomsten en de beleggingsresultaten als gevolg van onjuiste of onvolledige aannames bij de premiestelling. Ook bestaat onduidelijkheid wat betreft de voorgestelde wijzigingen van de artikelen 1 en 23 van de PW. Daarbij dient opgemerkt te worden dat de PPI in de Pensioenwet feitelijk is gedefinieerd als de PPI zoals bedoeld in de Wft. Dat is opgenomen in artikel II van het wetsvoorstel (onderdeel A). In technisch juridische zin stemmen de definities van de PPI in Pensioenwet en Wft dus met elkaar overeen. De omschrijving in het voorgestelde artikel 23 van de Pensioenwet is in de ogen van de regering voldoende helder binnen de context van dat artikel en gegeven de definitie zoals hierboven bedoeld. Overigens zal bij nota van wijziging een technische aanpassing van het bedoelde artikel plaatsvinden. Die wijziging staat echter los van hetgeen het Verbond van Verzekeraars heeft opgemerkt.

Op de vraag van de leden van de SP-fractie of bij de toepassing van artikel 4.71d Wft er niet gewoon van kan worden uitgegaan dat alle deelnemers weinig of geen kennis hebben van de materie en dat de informatie altijd daarop moet worden afgestemd kan worden geantwoord dat in verband met de uitvoering van buitenlandse pensioenregelingen bewust ruimte is gelaten voor opvattingen terzake die zijn neergelegd in de sociale en arbeidswetgeving van het land van herkomst van de regeling. Voor de uitvoering van Nederlandse pensioenregelingen gelden de voorschriften uit de Pensioenwet.

Het Verbond van Verzekeraars merkt op dat het voorgestelde artikel 29a van de Pensioenwet enkel een meldingsplicht bevat en niet is gekoppeld aan bijvoorbeeld premievrijmaking zoals vermeld in het huidige artikel 29 van de Pensioenwet. De gedachte was dat premievrijmaking alleen betekenis zou hebben bij uitkerings- en kapitaalovereenkomsten. Uit de reactie van het Verbond kan worden opgemaakt dat het begrip premievrijmaking in de praktijk breder wordt gehanteerd en ook in geval van premieovereenkomsten betekenis kan hebben. Meer concreet wordt met premievrijmaking dan tevens gedoeld op de communicatie met de werkgever waarin wordt aangegeven dat de verdere opbouw van kapitaal – door de inleg van premie – wordt beëindigd. Hoewel artikel 29 van de Pensioenwet vooral bedoeld is om de deelnemer te beschermen, wordt hierin feitelijk ook geregeld op welke moment de verzekeraar tot de bedoelde communicatie met de werkgever mag overgaan. Om te voorkomen dat het wetsvoorstel inzake de PPI op dit punt voor onduidelijkheid zou zorgen, is het wetsvoorstel bij nota van wijziging in die zin aangepast dat het huidige artikel 29 van de Pensioenwet in zijn geheel van overeenkomstige toepassing wordt verklaard op de PPI. Daarmee is het voorgestelde artikel 29a komen te vervallen. Overigens blijft ook na premievrijmaking het beheer van het reeds opgebouwde kapitaal en de verdere uitvoering van de pensioenregeling de verantwoordelijkheid van de PPI.

Het Verbond van Verzekeraars plaatst kanttekeningen bij de situatie waarin de deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen overneemt van de PPI. Het betreft hier feitelijk de toepassing van artikel 52 van de huidige Pensioenwet. Voor de situatie bij de PPI is met name de situatie bij het pensioenfonds relevant. Beide zijn immers (in tegenstelling tot de verzekeraar) een pensioeninstelling in de zin van de IORP-richtlijn. Op grond van artikel 52 van de Pensioenwet kan, mits de premieovereenkomst in die mogelijkheid voorziet, een deelnemer bij een pensioenfonds de verantwoordelijkheid voor de beleggingen overnemen. Het maakt daarbij niet uit of dit pensioenfonds al dan niet grensoverschrijdend actief is. De regering zag bij de totstandkoming van de Pensioenwet in de bedoelde richtlijn geen belemmering voor deze aanpak. Dat geldt ook nu, bij de introductie van de PPI. De regering deelt derhalve niet de conclusie van het Verbond dat een internationaal opererende PPI een premieovereenkomst (waarbij de deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen) niet zou kunnen uitvoeren.

Het Verbond van Verzekeraars is van mening dat de leden 4, 5 en 6 van het voorgestelde artikel 81a Pensioenwet overbodig zijn, omdat bij een PPI slechts aanspraken kunnen worden opgebouwd na datum van inwerkingtreding van de wet tot introductie van de PPI. Onderscheid in opbouw van aanspraken van voor en na 2005 zou derhalve niet nodig zijn.

De regering sluit niet uit dat zich specifieke situaties voor kunnen doen – bijvoorbeeld na collectieve waardeoverdracht aan een PPI – waarbij de genoemde data wel degelijk relevant blijven. Het handhaven van deze data heeft in ieder geval geen negatieve gevolgen. Nu de regering al eerder het voornemen heeft uitgesproken om binnen afzienbare termijn het gehele stelsel van waardeoverdracht te heroverwegen, acht de regering aanpassing van artikel 81a dan ook niet nodig. In het bedoelde proces van heroverweging, zal uiteraard ook het voorgestelde artikel 81a opnieuw bezien worden.

De minister van Financiën,  
W. J. Bos

De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid  
J. P. H. Donner